

Exemplo de Modelo Referencial de Governança Corporativa

JOSÉ LUIZ DE SOUZA MOTTA
ALFREDO MACIEL DA SILVEIRA
LUIZ FERREIRA XAVIER BORGES*

RESUMO O artigo desenvolve um modelo referencial de governança corporativa, com base na conceituação em contexto histórico-social, em códigos ou declarações autorizadas compostos de boas práticas que representam a governança corporativa, bem como em conceitos de modelos físicos e matemáticos. O artigo também exemplifica como coletar dados para comparar a imagem modelada da governança corporativa à realidade de uma empresa.

ABSTRACT *The paper proposes a corporate governance reference model, based on in-context historical-social concepts, as well as physical and mathematical models ideas, and on the concept that authoritative codes and statements are a suitable representation of corporate governance best practice. This work also summarizes how to gather actual data in order to compare the corporate governance model representation and the actual corporation.*

* Respetivamente, mestre em Administração pela Unesa; doutor em Economia pelo IE/UFRJ e professor da Unesa; e advogado do BNDES e doutor em Engenharia da Produção pela Coppe/UFRJ).

1. Introdução

O presente trabalho trata da definição e da utilidade da governança corporativa e discute o tipo de sociedade em que se aplica e como se identifica a sua presença em uma organização. Finalmente, comenta alguns custos para a implementação da governança corporativa.

Propõe, ainda, um modelo referencial para a governança corporativa e exemplifica de forma parcial como seria seu teste em uma empresa real. Esse modelo referencial é tratado de forma a explicar o seu embasamento, ainda que modelos referenciais, testes de modelo e assemelhados dependam do contexto em que são aplicados.

As principais idéias são as seguintes:

- As boas práticas de governança corporativa não são uma novidade na área de gestão, exceto, talvez, as referentes ao compromisso da organização com o público externo, o meio ambiente e interesses difusos.
- A novidade consiste, provavelmente, no fato de que se colocaram, num mesmo instrumento de auxílio à gestão, práticas antes dispersas, agora objetivando ajudar a alta administração a repartir adequadamente entre todas as partes legitimamente interessadas os benefícios da empresa, respeitada a primazia dos proprietários.
- Existem conceituações e códigos de governança corporativa que podem apresentar diferença em algumas práticas se comparados entre si. A discrepância não é uma falha, mas conseqüência das diferentes abrangências atribuídas aos respectivos grupos de constituintes (isto é, os detentores de algum interesse legítimo da empresa). Ressalte-se que a divergência é maior em ambientes como o Brasil do que nos Estados Unidos, referência mundial da governança corporativa, como será visto no corpo do trabalho.
- Controles internos e governança corporativa são assuntos inter-relacionados, mas não são sinônimos. É interessante citar a seqüência de sistemas inter-relacionados: uma organização bem administrada é pré-requisito para uma boa estrutura de controles internos e de gestão de risco, e esses três elementos são pré-requisitos para a boa governança corporativa.

- A governança corporativa pode ser modelada – num modelo típico das ciências sociais aplicadas (em que se inclui a administração de empresas) –, analogamente aos modelos físicos e matemáticos. Práticas de governança corporativa, selecionadas de códigos e declarações autorizadas, constituem os parâmetros do modelo.
- À semelhança dos modelos físicos e matemáticos, sugerem-se, como melhoramento futuro, critérios quantitativos para medir a importância relativa dos parâmetros (isto é, as práticas de governança corporativa) do modelo, bem como para medir o grau (também relativo) de conformidade, da realidade da empresa sob análise, em relação a cada parâmetro. Isso possibilitará a criação de um índice numérico de governança corporativa em cada empresa avaliada.

A redação deste trabalho utilizou soluções encontradas na tese de doutorado de Gomes (1983), que elaborou um modelo referencial e fez pesquisa do tipo exploratório, sob a forma de estudo de casos em empresas estatais, na área de controle de gestão.

2. Modelo Referencial

Uma vez escolhidos os padrões de governança corporativa, há que se fazer algumas considerações de caráter geral sobre a mecânica de agrupamento a que deverão obedecer as boas práticas constantes desses códigos na montagem do modelo referencial.

As Variáveis da Pesquisa

O modelo referencial de governança corporativa aqui apresentado tem as seguintes variáveis explanatórias, que servirão para identificar o tipo de empresa a que será aplicado.

1º) Variáveis componentes do sistema de controle gerencial:

As variáveis do sistema são parâmetros, ou elementos, do modelo. Assim, tais variáveis descrevem a governança corporativa. O estudo da variação desses parâmetros – isto é, as variáveis do sistema – ajuda a compreender quais as variáveis que descrevem, ou caracterizam, o sistema de governança corporativa.

2º) Variáveis explanatórias ou características organizacionais:

Enquanto as variáveis do sistema estão relacionadas a algum tipo de situação ou desempenho, bom ou ruim, da organização pesquisada, as variáveis explanatórias estão relacionadas às características identificadoras, ou diferenciadoras, da empresa, sem que haja, necessariamente, conotação de desempenho. Independentemente do perfil da governança corporativa, uma organização se diferencia de outra pelo conjunto dessas variáveis. Referindo-se ao conceito de modelo, pode-se dizer que as variáveis explanatórias também compõem um modelo: o da identidade da empresa.

Para prosseguir na elaboração do modelo, passa-se à decomposição, tanto de suas variáveis do sistema de controle gerencial quanto das variáveis explanatórias. O conceito para decompô-las é o mesmo usado para o sistema total, isto é: cada uma dessas variáveis também é representada, ou descrita, por um modelo (que é um conjunto de parâmetros). A descrição das variáveis do sistema é mais complexa e a das variáveis explanatórias é mais simples.

No presente artigo será chamado de área de processo cada um dos parâmetros em que se decompõe uma variável da governança corporativa. Por sua vez, cada área de processo se decompõe em práticas de gestão, que constituem os componentes elementares do modelo.

Quer dizer, no nível mais básico de funcionamento do modelo, foram assimiladas a cada uma dessas variáveis – e, no caso presente, foram assimiladas a cada uma das áreas de processo – práticas ou situações de gestão que deverão ser investigadas uma a uma. No presente caso, práticas de gestão integram cada uma das áreas de processo que formam as variáveis do sistema. Essas variáveis vão estruturar o modelo referencial.

Relação entre os Três Pilares da Governança Corporativa – Transparência, *Accountability* e Equidade – e os Elementos do Modelo Referencial

O objetivo do sistema de governança corporativa é colaborar para que a gestão da empresa alcance níveis internacionais em transparência, *accountability* e equidade. Quanto mais profunda for a inserção dessas três linhas mestras na cultura, na organização e nas estratégias da companhia, tanto mais será elevado o grau de conformidade das empresas com o instrumento.

Para começar a estabelecer a ponte entre esse conceito de pilares e o modelo, há quatro importantes considerações a fazer sobre os pilares da governança corporativa:

- 1) Transparência, *accountability* e equidade constituem a face mais conhecida – o cartão de apresentação – da governança corporativa. A apresentação e a divulgação que dela se fazem, no meio acadêmico, no ambiente de negócios e na mídia, são freqüentemente tecidas com base nesses três pilares.
- 2) Cada um dos três tem significado de fácil assimilação, mesmo para o leigo. Neste artigo, ao mesmo tempo que fazem uma síntese da governança corporativa, representam progresso metodológico e constituem a consolidação, em três elementos, de um conjunto de cerca de noventa práticas de gestão.
- 3) É fácil para um observador externo com alguma experiência identificar a governança corporativa numa organização, com base na presença dos três pilares: estes sintetizam o modelo referencial e representam com propriedade a governança corporativa. O procedimento de constatação será simples, desde que não se trate de uma abordagem profunda.
- 4) Finalmente, há uma característica que diferencia, claramente, variáveis do sistema e pilares da governança corporativa: as primeiras são práticas objetivas de gestão cuja adoção tem os últimos como resultado (subjetivo, intangível), que se situa na área de percepção.

Através da leitura e da interpretação de cada uma das 89 boas práticas de governança corporativa que compõem o modelo referencial, concluiu-se o objetivo individual de cada uma delas. Além disso, comparando tal objetivo com a definição de cada um dos três pilares, definiu-se o pilar (ou os pilares) para o qual (ou para os quais) a prática em análise contribuía.

Isso ocorre no nível da prática de gestão considerada individualmente, no nível de grupo de práticas, denominado área de processo, e também no conjunto destas últimas, denominado variável do sistema de governança corporativa. Assim, uma variável será de transparência, *accountability* ou equidade conforme seja o objetivo das práticas individuais que a constituem. Além disso, a mesma situação de coexistência de focos pode existir para as variáveis, à semelhança das práticas individuais.

Elaboração do: (a) Quadro das Variáveis Explanatórias da Empresa; e (b) Modelo Referencial do Sistema de Governança Corporativa

Os conceitos sobre os elementos orgânicos do modelo são:

- Variáveis explanatórias;
- Os três pilares da governança corporativa (transparência, *accountability* e equidade);
- As boas práticas de governança corporativa, que são os elementos unitários do modelo referencial;
- As áreas de processo; e
- As variáveis do sistema de governança corporativa.

Com esses conceitos em mente e os seis padrões de governança corporativa selecionados, as seguintes etapas serão vencidas para se ter um modelo referencial pronto:

- Variáveis explanatórias escolhidas para pesquisa em sociedade anônima de capital aberto de mercado de bolsa e seu quadro sumário;
- Critérios de escolha das práticas nos seis padrões de governança corporativa para integrarem o modelo referencial;
- Identificação das cinco variáveis do sistema de governança corporativa; e
- Identificação das 18 áreas de processo do sistema de governança corporativa.
- As regras de construção e organização interna do modelo, quanto a variáveis do sistema, pilares, áreas de processo e melhores práticas de governança corporativa.

Variáveis Explanatórias Escolhidas para Pesquisa em Sociedade Anônima de Capital Aberto de Mercado de Bolsa e seu Quadro Sumário

Tendo em vista que o modelo referencial a ser montado é apropriado para uma sociedade anônima de capital aberto em bolsa, as variáveis explanató-

rias escolhidas para estabelecer o perfil da empresa deverão ser selecionadas no conjunto de indicadores típicos dessa forma de organização privada, mesmo para fins comparativos.

Assim, as variáveis explanatórias deverão dar indicações, por exemplo, sobre o porte e os recursos humanos da empresa, sobre o perfil de sua propriedade e respectivo controle e sobre seu desempenho financeiro.

Cada variável explanatória é simples, quantitativa – em geral, um indicador, ou uma porcentagem. O conjunto das variáveis explanatórias é um modelo, com apenas um nível hierárquico, sendo as variáveis os elementos do modelo. Elas podem se apresentar didaticamente num quadro: o quadro das variáveis explanatórias.

A seguir, o quadro das variáveis explanatórias escolhidas para o presente trabalho. Trata-se de um conjunto de indicadores típicos numa sociedade anônima de capital aberto de mercado de bolsa.

Note-se que foram escolhidas dez variáveis explanatórias. Conforme o caso, a critério dos pesquisadores, a quantidade de variáveis pode ser diminuída

TABELA 1

Quadro das Variáveis Explanatórias de Companhia Aberta em Bolsa

CATEGORIA	DESCRIÇÃO SUMÁRIA DA VARIÁVEL EXPLANATÓRIA	VALOR CALCULADO
1ª – Perfil do Poder de Mando	1. Proporção entre ações com e sem direito de voto (ou com limitação) 2. Quantidade de acionistas no grupo de controle 3. Capital votante possuído (%) por cada acionista controlador 4. Proporção (%) no capital social das ações votantes em circulação 5. Porcentagem média do capital social em circulação possuída por cada acionista 6. Grau de internacionalização do capital social, via <i>depository receipt</i> 7. Ações votantes representadas por <i>depository receipt</i> , em relação (%) à quantidade total de ações votantes do capital social da companhia	
2ª – Porte e Desempenho Financeiro	8. Receita anual por funcionário 9. Retorno sobre o patrimônio líquido 10. Tamanho relativo (porte) da companhia	Pequeno/Médio/Grande

ou expandida. Na Tabela 1, a descrição sumária de cada variável consta da coluna central. Na coluna da esquerda, com o título de categoria, encontra-se um sumário, um nome dado para o agrupamento de diversas variáveis explanatórias. Na coluna da direita serão colocados os valores dos indicadores numéricos correspondentes ao valor real encontrado para cada uma das variáveis explanatórias.

Na variável explanatória 6, na Tabela 1, vale a pena ressaltar que o presente artigo estipula como critério para caracterizar como “internacionalizada”, no caso de uma empresa, a noção um tanto inovadora da internacionalização através do capital social da organização.

Utilizou-se o conceito de internacionalização não diretamente relacionado à atividade econômica da empresa, mas sim ao seu capital social. A base foram Welch e Luostarinen *apud* Buckley e Ghauri (1999, p. 84), que assim definem internacionalização (nossa tradução):

O termo tende a ser usado de modo aproximado para descrever o movimento em direção ao exterior em operações internacionais, de uma companhia isolada ou agrupamento maior. Como ponto de partida, essa forma usual poderia ser ampliada, proporcionando a seguinte definição: o processo de envolvimento crescente em operações internacionais.

O grau de internacionalização é a percentagem de ações da companhia registradas no programa *depository receipt* da CVM em relação à quantidade total de ações existentes no capital social.

Critérios de Escolha das Práticas nos Seis Padrões de Governança Corporativa para Integrarem o Modelo Referencial

Foram comentados, anteriormente, os seis padrões de governança corporativa escolhidos como universo das práticas desse instrumento de gestão, bem como a razão da escolha de cada um dos seis códigos.

Entretanto, para compor, com base em tais padrões, um conjunto das práticas de governança corporativa, tornou-se necessário um trabalho prévio de depuração no universo, a fim de solucionar os seguintes problemas de montagem:

- 1) Decidiu-se excluir das práticas de governança corporativa qualquer uma que já fosse exigência legal. Isso não só porque, em geral, as fontes declaram que a governança corporativa é um instrumento de adoção voluntária, baseado em exigências acima e além da lei, como também porque, para o caso dos códigos de entidades estrangeiras, havia, com certeza, diversas práticas que aqui no Brasil já eram exigência legal e que, portanto, não havia razão para mantê-las.
- 2) Outro tipo de eliminação foi motivado pelas diversas e inevitáveis duplicações de práticas existentes entre os códigos consultados. Também houve consolidação de práticas.
- 3) Foram também excluídas as não raras declarações existentes em alguns códigos não pertinentes ao objetivo do trabalho. Pois foram encontradas declarações de elogio à governança corporativa, ao método de trabalho da organização patrocinadora etc.
- 4) Igualmente foram excluídas do conjunto de práticas as cláusulas que se referiam a punições dos que descumpriam seu código, como cessação de relacionamento comercial com um inadimplente e multa a ser paga pelo infrator do código.

O mencionado trabalho de depuração foi iniciado pelas exclusões mais facilmente identificáveis, aquelas constantes dos itens 3 e 4 da lista numerada acima. Ao fim da passagem dos filtros desses dois itens, restaram 237 boas práticas de governança corporativa, oriundas dos seis códigos selecionados.

O trabalho de depuração dessas 237 práticas passou então para um estágio mais elaborado.

Primeiramente, decidiu-se que o conjunto-base para ser fonte das práticas de governança corporativa são os regulamentos do novo mercado da Bovespa, com a mesma seqüência de exigências cumulativas ditadas pela Bolsa: nível 1, nível 2 e novo mercado.

A decisão deveu-se ao fato de ser este o mais difundido padrão brasileiro de governança corporativa, de ser o único, entre os seis, a vincular por contrato de obrigações as companhias registradas nos seus três segmentos de listagem e por ser constituído, como informa Bovespa (2001), de práticas que superam as exigências legais para companhias abertas em bolsa de valores.

As 237 práticas foram examinadas individualmente, começando pelo regulamento do nível 1 de governança corporativa, na seguinte ordem de maior para menor precedência:

- 1) Regulamentos de Bovespa: níveis 1 e 2 de governança corporativa e novo mercado;
- 2) Código das melhores práticas de governança corporativa – IBGC;
- 3) Panorama da governança corporativa no Brasil – McKinsey-Korn/Ferry;
- 4) Cartilha de recomendações de governança corporativa – CVM;
- 5) Política de governança corporativa – TIAA-CREF; e
- 6) Princípios fundamentais e diretrizes de governança corporativa – Calpers.

O propósito dessa análise foi acrescentar ao conjunto-base de práticas da Bovespa todas as possíveis novas práticas, não-repetidas, oriundas dos cinco outros padrões de governança corporativa. A precedência entre os padrões, definida na lista acima, comandou a exclusão da prática eventualmente repetida no padrão de menor precedência. Exemplificando, as práticas provenientes do padrão Calpers que, após a análise, permaneceram no conjunto inexistem no código de governança corporativa de qualquer uma das outras quatro entidades que precedem Calpers na lista acima.

Em seguida, foi feita uma análise nesse conjunto de práticas não-repetidas provenientes dos seis padrões, para excluir todas as práticas que já estivessem previstas na lei ou nas normas regulamentares (como as da CVM) das companhias abertas. Entretanto, não foram excluídas as que constituíam exigência mais abrangente que a prevista na norma legal. Por exemplo, diversas dessas situações estão presentes no padrão Bovespa (2001).

O resultado da análise de duplicidade com outra prática ou com a lei fez a sua quantidade reduzir-se de 237 para 123 práticas.

Para finalizar a análise da contribuição de cada padrão ao modelo, deve-se observar que:

Partindo-se das 123 práticas, foram feitas consolidações entre práticas complementares no mesmo padrão. Também, em poucos casos, uma prática adotada com dois enfoques foi usada duas vezes como elemento do modelo. Entre reduções por consolidação e acréscimos por repetição, restaram 94 práticas de contribuições dos seis padrões para o modelo referencial. Este,

TABELA 2

Contribuição dos Padrões ao Modelo – Quantidade de Práticas

PADRÃO	SELEÇÃO INICIAL NA FONTE	FILTROS LEGAL E DUPLICAÇÃO
Bovespa-N Mercado	30	30
IBGC	78	49
CVM	23	17
McKinsey-K. Ferry	8	8
TIAA-CREF	62	15
Calpers	36	4
Total	237	123

entretanto, acabou ficando com apenas 89, pois algumas de suas práticas são constituídas de elementos provenientes de dois padrões.

A Tabela 2 sumariza os passos acima descritos, até a contribuição quantitativa de cada padrão ao modelo referencial.

As 89 práticas de governança corporativa, provenientes das 94 acima, encontram-se organizadas na seção seguinte.

Conclusão do Modelo Referencial: Variáveis do Sistema e Áreas de Processo

Uma vez explicada a filtragem que teve como produto 89 melhores práticas que representarão a governança corporativa, quando organizadas no modelo referencial, agora será estabelecido como elas se organizam no modelo concluído. A estrutura baseia-se nos conceitos de variável do sistema de governança corporativa, área de processo e prática.

3. Variável do Sistema de Governança Corporativa

Usou-se um critério orgânico para identificar e constituir as variáveis que compõem o modelo, isto é, o sistema de governança corporativa. Trabalhando organicamente, agruparam-se as práticas de gestão em conjuntos de atividades empresariais definidos para o atendimento de objetivos importantes da companhia. Simultaneamente, no nível de cada prática individual, identificou-se para qual dos três pilares da governança corporativa – transparência, *accountability* ou equidade – a prática contribui. A determinação

do número de variáveis do sistema é função da quantidade de conjuntos de atividades empresariais observadas na área da governança corporativa.

Área de Processo

Agrupar boas práticas diretamente num conjunto formando uma variável acarretaria conjuntos com muitos elementos, o que dificultaria a interpretação de resultados e do próprio significado da variável. Por isso, decidiu-se interpolar área de processo entre variável (visão de conjunto) e prática (visão de detalhe).

As práticas de gestão que constituem o conjunto de uma variável foram agrupadas em áreas, de acordo com foco ou objetivo comum. Em outras palavras, a variável fica dividida em áreas, e dentro de cada uma destas ficam todas as práticas que contribuem para um mesmo foco ou objetivo.

Essa estratificação é vantajosa para melhor entendimento dos resultados dentro do modelo referencial: conforme visto, resultados reais devem ser coletados prática a prática. Uma área de processo terá seu resultado estabelecido com base no pequeno grupo de conclusões sobre suas práticas. O mesmo raciocínio vale para a avaliação da real situação de uma variável do sistema de governança corporativa com base em suas poucas áreas. E, finalmente, o modelo referencial analisa a situação balanceando avaliações de apenas cinco variáveis do sistema de governança corporativa.

O próximo passo foi identificar quais seriam os principais conjuntos de atividades que constituem a governança corporativa – as variáveis do sistema – e os subconjuntos – área de processo. Pesquisou-se em várias fontes e decidiu-se usar como definição para as variáveis do sistema principalmente os capítulos do *Código das melhores práticas*, do IBGC. É o padrão mais bem estruturado didaticamente entre os pesquisados e apresenta suas práticas no formato de elementos orgânicos em conjuntos com objetivos bem definidos. Também foram usados conceitos dos outros cinco padrões, sempre trabalhando numa perspectiva orgânica.

Os seis capítulos do *Código* do IBGC (2004) estão associados, cada qual, a conceitos fundamentais da governança corporativa, alinhados com definições de autores consagrados. Cada capítulo é constituído por um conjunto de práticas de gestão. Ao todo, como dito antes, foram utilizadas trinta práticas desse código.

O *Código* contribuiu de modo relevante para a estruturação do modelo, pois seus capítulos representam temas bem definidos. Por isso, as práticas de cada capítulo têm foco ou objetivo convergentes, tanto quanto seus subconjuntos.

Assim, para classificar dentro do modelo as práticas provenientes dos outros cinco padrões, adotou-se o procedimento de compará-las com as práticas do IBGC, alocando no mesmo capítulo desse código práticas de propósito semelhante e fonte (os demais códigos) diversa.

Finalmente, antes de nomear as variáveis do sistema de governança corporativa, consideraram-se num só conjunto as atividades de fiscalização, que constituem dois conjuntos no padrão IBGC, e alterou-se o nome do capítulo 6 para torná-lo mais apropriado ao conjunto das contribuições adicionadas dos outros padrões. Desse modo, cada variável do modelo tem dentro de seu conjunto as práticas provenientes do correspondente capítulo do *Código* do IBGC, mais as práticas de natureza semelhante vindas de outros padrões.

Então, da alocação das 89 práticas, resultaram cinco variáveis. Para sua definição, na falta de alguma na própria fonte, fez-se um apanhado sobre o significado conjunto das práticas constantes e acrescidas em cada capítulo do *Código* do IBGC, resultando na lista seguinte:

As Cinco Variáveis do Sistema de Governança Corporativa

- 1) **Propriedade.** Focaliza: a) perfil do controle acionário e da propriedade, bem como transações importantes com ações, políticas de fomento à dispersão acionária; e b) publicidade necessária às transações da alta administração. Para tanto, agrupa atividades e situações específicas, relativas aos proprietários da empresa (acionistas): perfis do grupo de controle e dos demais proprietários. Aquisição, exercício e transferência de propriedade. Publicidade de atos e interesses da alta administração na propriedade.
- 2) **Representação dos proprietários no governo da empresa – Conselho de administração.** Focaliza: a) estratégia e supervisão do sistema de *accountability* da companhia, muito especialmente a remuneração, inclusive benefícios e *perquisites* executivos; b) nomeação e supervisão do principal executivo (CEO); e c) quantidade, rotatividade, independência e competências dos conselheiros de administração. Para tanto, agrupa atividades inerentes ao conselho de administração (representante dos proprietários na alta administração), principal responsável

pela governança corporativa na empresa: perfil do conselho e conselheiros, independência e organização interna. Supervisão estratégica dos controles internos da empresa e de prestação de contas da alta administração perante acionistas e a sociedade em geral.

- 3) **Gestão.** Focaliza o CEO e sua diretoria-executiva em: a) necessária liberdade de ação, conjugada ao dever de prestar contas e à responsabilidade por desempenho (*accountability*); b) repartição com o conselho de administração da responsabilidade pelo sistema de remuneração executiva; e c) garantia de adequada publicidade à gestão. São típicos dessa variável conjuntos de atividades do principal executivo e sua diretoria: comando da escolha dos altos executivos; comando do processo de publicidade sobre a gestão, inclusive remuneração executiva da companhia, sob a ótica de *accountability* do principal executivo para com todos os constituintes da companhia, assegurando canal de comunicação em mão dupla com todos eles.
- 4) **Fiscalização.** Focaliza a fiscalização externa da gestão, executada por conta da propriedade. Trata-se de conjunto de atividades para avaliação periódica e independente da situação da empresa, exercida por conta dos proprietários representados pelo conselho de administração e executada pela auditoria independente, conselho fiscal e comitê de auditoria do conselho de administração. Inclui normas para eleição ou escolha desses três entes, perfil dos membros, autonomia, respaldo e acompanhamento da alta administração.
- 5) **Ética de negócios e cidadania corporativa.** Focaliza o comportamento de toda a companhia, desde a alta administração, que deve estar à altura das expectativas de seus constituintes, nestes incluída a sociedade em que a firma está inserida. Trata-se, portanto, de conjuntos de atividades e situações que são padrões de comportamento da empresa, motivados pela preocupação com os legítimos interesses e necessidades de todos os públicos e ambientes em que atua. São diretrizes estabelecidas pela alta administração e comprometem toda a companhia. O comportamento é transparente, isento de surpresas e conflitos de interesse na gestão. E consta como objetivo de periódica avaliação do desempenho do principal executivo da empresa.

Para concluir a estruturação do modelo referencial, faltava definir suas áreas de processo, que são conjuntos que têm como elementos as boas práticas de governança corporativa. Além disso, um conjunto dessas áreas forma uma variável do sistema.

Para definir as áreas e alocar as práticas em cada uma delas, decidiu-se percorrer o modelo do menor para o maior grau de detalhe – das variáveis para as práticas – a fim de identificar quais os diversos processos (conjuntos de atividades) que estão contidos em cada variável. Cada um deles é uma área de processo.

Isso foi feito por meio de uma análise das práticas do conjunto de cada uma das variáveis do sistema. Gruparam-se práticas com objetivo semelhante, caracterizando uma área. O nome que se adotou para cada uma proveio de sua prática mais importante ou de um sumário de todas elas. Desse modo, resultaram, como subconjuntos das cinco variáveis, 18 áreas de processo, distribuindo em 18 grupos as 89 melhores práticas de governança corporativa.

A seguir, sumário das cinco variáveis e suas 18 áreas com as respectivas quantidades de práticas:

I. Propriedade (28 práticas)

- 1) Dispersão acionária no capital votante e no capital em circulação (7);
- 2) Transações com os títulos de propriedade (5);
- 3) Poderes das ações: votantes de controle, votantes minoritárias, não-votantes ou com limitação de voto (8); e
- 4) Reunião dos proprietários – assembléia de acionistas (8).

II. Representação dos proprietários – Conselho de administração (25 práticas)

- 1) Perfil da representação: tamanho, independência (vínculos) e mandatos (8);
- 2) Missão, responsabilidades (remuneração de executivos) (9);
- 3) Organização interna do conselho de administração (5); e
- 4) Perfil de conselheiro da administração (3).

III. Gestão (18 práticas)

- 1) Política de remuneração executiva (5);
- 2) Principal executivo e seus diretores: alguns critérios de nomeação (3); e
- 3) Prestação de contas do desempenho: relacionamento do executivo principal e da diretoria executiva com o conselho de administração e todos os demais *stakeholders* (10).

IV. Fiscalização – Exercida por conta dos proprietários (7 práticas)

- 1) Conselho fiscal (2);
- 2) Comitê de auditoria do conselho de administração (3); e
- 3) Auditoria independente (externa) (2).

V. Ética de negócios e cidadania corporativa (11 práticas)

- 1) Responsabilidade empresarial, no âmbito coletivo e pessoal (2);
- 2) Comportamento empresarial (4);
- 3) Crenças, visão, valores e padrões éticos da empresa (4); e
- 4) Remuneração executiva (1).

As 89 práticas foram submetidas ainda a outra classificação, que definiu para qual pilar da governança corporativa cada uma delas contribui.

Tanto quanto para as áreas de processo, não se encontrou nas fontes vinculação por pilar das práticas constantes nos padrões. Estas, então, foram analisadas individualmente e direcionadas para transparência, *accountability* ou equidade, conforme o maior grau de afinidade constatado entre os objetivos da prática e do pilar.

Como consequência da vinculação ora estabelecida entre práticas individuais e pilares, pôde-se definir qual a contribuição de cada um deles, proveniente de área de processo e de variável do sistema.

Propôs-se que a contribuição fosse identificada, nas áreas de processo, conforme o perfil caracterizado por suas práticas; e nas variáveis do sistema, através do balanceamento das contribuições das áreas que integram a variável sob análise.

Assim concluída a montagem, o modelo referencial está disposto no formato de cinco tabelas do MS Word, uma para cada variável do sistema, de acordo com a seguinte estruturação:

Nas células abaixo de cada área de processo constam as respectivas práticas, uma por linha. As duas células à direita de cada prática informam, respectivamente, o pilar da governança corporativa para o qual a prática contribui

e o padrão do qual ela proveio, bem como a informação sobre a realidade da prática, coletada no campo sobre a empresa.

Pilares e padrões são representados nas tabelas do modelo pelas abreviações seguintes:

Pilares:

Transparência = tra

Equidade = eqd

Accountability = acc

Padrões:

Regulamento do nível 1 da Bovespa: gc1

Regulamento do nível 2: gc2

Regulamento do novo mercado: nme

Código do IBGC: ibg

Governança corporativa no Brasil McKinsey-Korn/Ferry: mck

Cartilha de governança corporativa da CVM: cvm

Código do fundo Calpers: cal

Declaração sobre governança corporativa do TIAA-CREF: tia

Exemplo de Quadro de Variável do Sistema de Governança Corporativa, no Modelo Referencial Concluído

Para melhor entendimento da organização e do funcionamento do modelo referencial concluído, reproduz-se a seguir numa tabela do Word o quadro de uma das variáveis do sistema de governança corporativa. A variável escolhida para servir de exemplo foi “Representação dos proprietários no governo da empresa – o conselho de administração”. Isso não só porque o conselho de administração é o proprietário do processo empresarial da governança corporativa, como também pelo fato de a variável em questão e suas áreas de processo serem compostas por práticas de gestão retiradas de todos os seis códigos de governança corporativa que serviram de fonte para o presente trabalho.

Representação dos Proprietários no Governo da Empresa – O Conselho de Administração

ÁREAS DE PROCESSO E MELHORES PRÁTICAS – VARIÁVEL	PILAR PADRÃO	
REPRESENTAÇÃO DOS PROPRIETÁRIOS NO GOVERNO DA EMPRESA		
1 – Perfil da representação: tamanho, independência (vínculos), mandatos		
48/72 – Conselho de administração	acc	gc2
1) É composto por cinco a nove membros efetivos eleitos pela assembléia geral?		
2) Os conselheiros todos têm mandato unificado de um ano, sendo permitida a reeleição?		
116 – O conselho de administração e o principal executivo têm, entre outras, as seguintes características:	acc	mck
1) O principal executivo e o conselho de administração são totalmente profissionais, nomeados?		
2) Eleitos com base em competências e habilidades que apresentem (o contraponto é basear-se no poder de controle dessas pessoas)?		
3) A remuneração dos conselheiros é fator importante e está ligada ao desempenho individual?		
73 – É formado, em sua maioria, por conselheiros independentes/externos e, caso afirmativo, quantos são, sendo definição de “independência” a ausência de vínculos com a companhia, exceto eventual (grifo do autor) participação acionária?	acc	ibg
74 – Possui conselheiros externos e, caso afirmativo, quantos são?		
75 – Possui conselheiros internos e, caso afirmativo, quantos são?	acc	ibg
76 – Os conselheiros independentes e os externos reúnem-se com regularidade, sem a presença dos conselheiros internos?	acc	ibg
83 – Caso o presidente da diretoria e do conselho de administração sejam a mesma pessoa, existe um conselheiro independente, uma figura respeitada entre seus pares e na comunidade empresarial em geral, que sirva de contrapeso ao poder do presidente da diretoria?	tra	ibg
119 – A companhia considera, a cada reeleição de membro do conselho de administração, a questão de longos mandatos e prolongada continuidade de conselheiros?	tra	cal
Caso considere isso um problema, que ações toma para garantir que o conselho de administração esteja sempre aberto a mudanças e a novas idéias e sempre disposto a examinar criticamente o presente estado de coisas?		
124 – O conselho de administração deve estabelecer para os conselheiros uma política de saída do conselho de administração e também exigir que todos os conselheiros possuam um investimento direto e relevante em ações da companhia. Um valor razoável mínimo para tal quinhão de propriedade em ações da companhia seria o equivalente a um ano de honorários do conselheiro no conselho de administração da companhia. O TIAA-CREF advoga o pagamento aos conselheiros parcialmente, pelo menos, em ações. (61)	tra	tia
2 – Missão, responsabilidades (remuneração de executivos)		
Obs: as ações seguintes estão acima e além das previsões legais brasileiras		
126 – (135) O conselho de administração deve submeter à prévia aprovação da assembléia geral de acionistas qualquer ação que altere o equilíbrio de forças entre ambos.	tra	tia
Isso inclui medidas “antiaquisição” (<i>anti-takeover</i>). Ao avaliar esse tipo de medidas, o TIAA-CREF levará em consideração o contexto geral das medidas “antiaquisição” já existentes numa determinada empresa, particularmente as cláusulas dessa natureza existentes no contrato e nos estatutos sociais, bem como na lei, tendo em vista que o mercado de negociação do controle acionário das empresas tem mecanismos adequados para policiar a alta administração da empresa e que tais defesas não podem chegar ao ponto de deixar o conselho de administração inexpugnável.		

ÁREAS DE PROCESSO E MELHORES PRÁTICAS – VARIÁVEL REPRESENTAÇÃO DOS PROPRIETÁRIOS NO GOVERNO DA EMPRESA	PILAR PADRÃO	
<p>66 – O conselho de administração tem entre suas atribuições as seguintes missões: Nota do autor: Na lista seguinte, todos os tópicos constam, sumariamente, da Lei das S.A., distribuídos por vários incisos dos artigos 142 e 143. Tal circunstância está assinalada na lista pelo número do artigo e inciso no fim da respectiva citação. A esta se segue, entre colchetes [-], a contribuição do padrão.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) definição das estratégias da companhia (142, I, e 143), [abstendo-se, entretanto, de intervir diretamente em assuntos operacionais]? 2) eleição e destituição de diretores (142, II) [(decidindo sobre proposta apresentada pelo CEO), inclusive do principal executivo (CEO), bem como a fixação da remuneração deste último? E, ainda, tem sempre atualizado um “plano de sucessão” do CEO e de todas as pessoas-chave da companhia]? 3) fiscalização da gestão desses executivos (142, III), [inclusive avaliando anualmente, formalmente, o desempenho do próprio conselho de administração, assim como o desempenho de cada um de seus membros, incluindo o do principal executivo (CEO)]? <p>Nota: O estabelecimento das atribuições e poderes de cada diretor compete ao estatuto social da companhia, conforme art. 143, IV.</p> <ol style="list-style-type: none"> 4) indicação e substituição dos auditores independentes (142, IX), [bem como a aprovação de seus honorários e plano de auditoria]? <p>[fiscaliza a diretoria e o CEO no tocante ao relacionamento da companhia com as partes interessadas (constituintes), ficando claro que esses executivos devem satisfação a elas todas?]</p>	acc	ibg
<p>84 – Designou somente um cargo para ser o exclusivo porta-voz da empresa (por exemplo, diretor de relações com investidores), falando em nome do conselho de administração e da diretoria?</p>	acc	ibg
<p>113 – Considerando como situações-limite “direcionado à operação” e “direcionado à estratégia”, como a companhia avalia a postura de seu conselho de administração (57%)?</p>	acc	mck
<p>125 – (75) TIAA-CREF reconhece como responsabilidade do conselho de administração organizar suas funções e conduzir seus negócios da maneira que considere mais eficiente, consistentemente com os princípios de governança ou similares. Portanto, na ausência de circunstâncias especiais, TIAA-CREF não apóia resoluções de acionistas que digam respeito à separação das posições de principal executivo da diretoria e presidente do conselho de administração, ou nomeação de um “conselheiro líder” (o principal independente se o CEO for também o presidente do conselho), a formação de comitês de assessoramento dos acionistas, a exigência de que os candidatos ao conselho de administração sejam nomeados pelos acionistas, ou a exigência de que os conselheiros tenham a obrigação de participar de uma porcentagem específica das reuniões do conselho de administração, a não ser que o conselho apóie tais medidas. A empresa deve ter liberdade para pagar a conselheiros com relação a despesas legais e avaliações em conexão com seus serviços (de conselheiros) e retirar dos conselheiros a responsabilidade pelas decisões usuais do negócio.</p>	acc	tia
<p>128 – A administração do processo de remuneração executiva é responsabilidade do conselho de administração criticamente importante e altamente visível. Na realidade, ela significa uma verdadeira “vitrine” através da qual a eficiência do conselho de administração pode ser vista e avaliada. Nota do autor: Vide conjuntamente com o item (2) da lista do quesito (66) e o quesito (136), ambos desta variável.</p>	acc	tia

ÁREAS DE PROCESSO E MELHORES PRÁTICAS – VARIÁVEL REPRESENTAÇÃO DOS PROPRIETÁRIOS NO GOVERNO DA EMPRESA	PILAR PADRÃO	
136 – A missão do comitê de remuneração (vide em conjunto com o quesito anterior) O comitê de remuneração do conselho de administração é um elo crítico na definição e na administração de um programa de remuneração executiva salutar e eficiente. Esse comitê proporciona um elo entre os interesses dos acionistas e as atividades da diretoria executiva. Os integrantes desse comitê, muito especialmente o seu presidente, devem ser: 1) Independentes, não apenas formalmente como estabelecido pela SEC (a CVM dos EUA), mas também livres de qualquer vínculo substancial com a companhia e seus executivos, especialmente o principal executivo (CEO); 2) Experientes e bem informados a respeito de remuneração executiva, graças a outras atividades que desempenhem como conselheiros de administração, executivos ou participação em programas de remuneração; 3) Firmes em suas atitudes e completamente comprometidos com o interesse de longo prazo dos acionistas, nos assuntos de remuneração; 4) Profundos conhecedores dos negócios da empresa e profissionais que conheçam pessoalmente todos os executivos-sêniores da empresa; e 5) No caso do presidente do comitê de remuneração, deve ser um conselheiro com larga experiência, que claramente atinja as presentes exigências (estas condições). Deve ser especialmente experiente na área de administração da remuneração executiva e deve estar disponível para trabalhar com os integrantes do comitê e outros executivos da administração, claramente além de suas obrigações. TIAA-CREF, em princípio, apóia a idéia de que a companhia tenha um comitê de remuneração forte. O comitê de remuneração deve desenvolver e publicar no edital de convocação da assembléia de acionistas uma declaração de suas responsabilidades, bem como os critérios usados para avaliar o desempenho do principal executivo (CEO) e ainda a racional usada para pagar a remuneração dele (dela).	acc	tia
80 – Paga pela hora de trabalho do conselheiro independente na mesma base em que é pago o principal executivo (CEO), considerado o total da remuneração deste?	tra	ibg
112 – A companhia considera atraente a remuneração de seus conselheiros? Qual é a base dessa remuneração?	tra	mck
3 – Organização interna do conselho de administração		
111 – Existe um processo formal para a definição do papel de cada conselheiro, inclusive clara segregação de responsabilidades com o papel dos diretores?	acc	mck
145 – Funcionamento e comitês do conselho de administração O conselho deve adotar um <i>regimento</i> com procedimentos sobre suas atribuições e periodicidade mínima das reuniões, além de dispor sobre comitês especializados para analisar certas questões em profundidade. O regimento do conselho também deve incluir disposições sobre o método de convocação de reuniões, direitos e deveres dos conselheiros, relacionamento com a diretoria e procedimentos para solicitação de informações por conselheiros. O estatuto deve autorizar qualquer membro do conselho a convocar reuniões em caso de necessidade, quando o conselheiro que é encarregado não o faz.	tra	cvm
70 – O conselho de administração constitui, a partir de seus membros, comitês, com a função de fazer análises profundas sobre atividades da alçada do órgão pleno? Esses comitês preparam as propostas para decisão do conselho de administração? Há, pelo menos, os comitês de auditoria (essencial), nomeação e remuneração?	acc	ibg
79 – Obriga o conselheiro que muda de ocupação principal (fator importante no momento de sua eleição) a colocar à disposição da companhia o seu posto de conselheiro, cabendo ao comitê de nomeação propor sua reeleição?	tra	ibg
81 – Dá aos conselheiros o direito de consultar, às expensas da companhia, profissionais liberais externos, tais como advogados, auditores e tributaristas?	tra	ibg

ÁREAS DE PROCESSO E MELHORES PRÁTICAS – VARIÁVEL REPRESENTAÇÃO DOS PROPRIETÁRIOS NO GOVERNO DA EMPRESA	PILAR PADRÃO	
4 – Perfil de conselheiro de administração		
77 – Apresenta, entre outras, as seguintes características comuns a todos os conselheiros: 1) Capacidade de ler e entender relatórios contábeis e financeiros? 2) Ausência de conflito de interesses? 3) Alinhamento com os valores da empresa?	acc	ibg
78 (88, 131) – O conselho de administração da companhia disponibilizou para os acionistas a relação de competências que considera necessárias para os candidatos ao cargo de conselheiro? (131, Calpers – IV <i>governance guidelines/individual director characteristics</i>) Estão presentes entre os conselheiros as seguintes importantes características: (ibg/ibg/cal): 1) Visão estratégica? 2) Experiência de participação em outros conselhos de administração reconhecidos por sua excelência? 3) Experiência como principal executivo (CEO)? 4) Experiência em administrar crises? 5) Conhecimentos de finanças? 6) Conhecimentos de contabilidade? 7) Conhecimentos da indústria a que pertence a companhia? 8) Conhecimento do seu mercado, nacional e internacional?	acc tra	ibg cal
114 – A companhia acha necessário melhorar a capacitação de seus conselheiros para novas abordagens estratégicas e organizacionais (77%)? Caso afirmativo, quais são os planos para melhorar as práticas do conselho de administração? Entre esses planos, estão o de melhorar as seguintes práticas: 1) Preparação e acompanhamento das decisões (74%)? 2) Aumento do entrosamento entre os conselheiros (56%)?	acc	mck

Terminada a montagem, compare-se superficialmente o modelo referencial com os modelos representativos da governança corporativa, usados nos trabalhos de Carvalhal-da-Silva e Leal (2004) e Silveira, Barros e Famá (2004). No presente, as práticas são em geral qualitativas, formuladas num quesito semi-aberto, cuja resposta dependerá de alguma avaliação do observador. A aplicação é num estudo de caso. As práticas são numerosas, companhias são investigadas individualmente e a análise dos resultados, desde que se minimize a subjetividade do observador, leva a conclusões de mais profundidade. Os modelos nos dois outros trabalhos citados têm menos quesitos, todos fechados de resposta objetiva, em geral binária, que não depende de avaliação do observador. Seus resultados prestam-se a testes de hipóteses e tratamento estatístico. Podem ser aplicados numa amostra com grande quantidade de empresas. As conclusões provenientes de seus resultados são menos extensas, mas têm o rigor e a isenção do tratamento estatístico, para caracterizar determinado comportamento no contexto sob avaliação. Com base numa análise breve, parece que o presente modelo referencial e os outros dois citados complementam-se, numa proposta de avaliação mais enriquecedora da presença da governança corporativa numa empresa.

Instrumentos para Coleta e Fontes dos Dados

Concluído um modelo referencial, conforme acima explicado, ele estará pronto a servir de instrumento de comparação entre a governança corporativa e a realidade da organização que se quer pesquisar.

Assim, o pesquisador precisará de fontes de informações sobre a empresa, bem como deverá dispor de instrumentos adequados para captar as mesmas informações, após o que estará apto a avaliar a realidade da empresa *vis-à-vis* a governança corporativa.

O pesquisador precisará, nessa coleta de informações, lidar com duas peças: o quadro de variáveis explanatórias e os quadros das variáveis do sistema de governança corporativa da empresa, respectivamente o cartão de identidade e o modelo referencial que é a representação da governança corporativa.

As fontes de coletas de dados para as variáveis explanatórias são, usualmente, mais conhecidas e de busca mais direta. Assim, os dados podem ser encontrados no relatório anual da companhia, no seu demonstrativo de composição acionária e publicações de negócios com relatórios sobre os diversos segmentos de indústria no mercado, como o relatório anual “Maiores e Melhores”.

Quanto à pesquisa sobre as variáveis do sistema de governança corporativa da empresa, a resposta aos quesitos do modelo referencial, ou seja, a resposta às boas práticas de governança corporativa, esta parte é um pouco mais trabalhosa.

A realidade da empresa deve ser observada através das fontes e instrumentos, principalmente os mencionados na tabela a seguir e igualmente através da opinião do executivo – normalmente da área jurídica ou de relações com investidores da empresa – que for o ponto de contato do pesquisador.

Na tabela, células marcadas por “S” indicam de onde se obteve cada instrumento e o negrito indica a fonte principal. Por meio da procura dentro dos documentos citados, obtêm-se indicações sobre a posição da companhia ou a adoção de uma prática do modelo. As colunas indicam fontes e as duas mais à direita referem-se aos escritórios da companhia ou da CVM em que pode ser necessário apanhar mídia sobre a pesquisada. A maioria dos dados utilizados encontra-se nos *sites* da companhia e da Bovespa. A tabela lista os documentos-padrão que sempre devem ser pesquisados. Mas pode haver

informações importantes em outros arquivos e há maior chance de encontrá-los nas páginas de relações com investidores, responsabilidade social (inclusive fundação) e institucional do *site* da empresa.

TABELA 3

Coleta de Dados – Instrumentos e Fontes

DOCUMENTO ↓ FONTE →	SITE EMPRESA	SITE BOVESPA	SITE CVM	EMPRESA	CVM
1) Relatório Anual da Companhia	S			S	
2) Estatuto Social da Companhia	S	S	S		
3) Procedimentos de Assembléia Geral de Acionistas				S	
4) Edital de Convocação e Ata de Assembléia de Acionistas	S				
5) Regimento do Conselho de Administração				S	
6) Regimento do Conselho Fiscal				S	
7) Prospecto Informativo de Oferta Pública de Títulos da Companhia				S	S
8) Relatório 20F da SEC	S				
9) Código de Conduta e Transparência para Divulgação e Uso de Informações (Instrução 358/2002 da CVM)	S			S	
10) Código de Ética (ou Documento Equivalente)				S	
11) Declaração de Governança Corporativa da Empresa	S			S	
12) Outros Códigos, Políticas e Diretrizes de Interesse	S			S	
13) Programa <i>Depositary Receipt</i> Registrado na CVM			S		
14) Estrutura e Composição Acionária (Dispersão)	S			S	
15) Partes Seleccionadas das IAN (Informações Anuais) e DFP (Demonstrações Financeiras Padronizadas), Submetidas pela Companhia Trimestralmente à CVM, à Bovespa e ao Mercado		S	S		
16) Comunicado de Fato Relevante	S	S			
17) Relatório de Responsabilidade Social	S			S	
18) <i>Press Releases</i> da Companhia	S			S	
19) Relatórios de Análise de Negócios (Exemplo: relatório “Maiores & Melhores”)					

Para a identificação da adoção das práticas do modelo, é necessário que esses documentos sejam lidos e também deve ser feita navegação em outras páginas do *site* da empresa, também com a finalidade de buscar menção a elas. A identificação demanda experiência profissional do observador, que precisa saber correlacionar textos da fonte e da prática. Por isso, é necessário conhecimento do pesquisador, para separar o que for distinto, coletar o semelhante e avaliar o importante. O espírito dessa verificação é satisfazer-se com declaração, de ação ou situação, proveniente desse tipo de fonte e de pessoas da empresa pesquisada.

É importante ressaltar – principalmente se a aplicação do modelo referencial à companhia não for uma iniciativa desta última, mas sim de um pesquisador sobre governança corporativa – que deve haver um executivo de contato entre a empresa e o pesquisador que seja interessado e colaborador. A pessoa adequada para ser o ponto de contato com a pesquisa varia, em geral, de acordo com o porte da empresa. Numa organização de grande porte, poderá ser, por exemplo, o secretário do conselho de administração, um dos conselheiros de administração, o diretor jurídico ou o diretor de relações com investidores. Sua função, em resumo, será conseguir a resposta para os quesitos que o pesquisador não for capaz de responder através das fontes consultadas, corrigir os desvios de interpretação do pesquisador nas respostas coletadas e, talvez o mais importante de tudo, dar a perspectiva da alta administração da empresa a respeito das boas práticas de governança corporativa – tanto se as adotar quanto se não o fizer.

Para testar de modo simplificado o funcionamento do modelo referencial concluído, os autores aplicaram-no, também de forma abreviada, a uma sociedade anônima de capital aberto em bolsa, de grande porte. A tabela seguinte dá uma idéia da eficiência do método da presente seção, a respeito de instrumentos e fontes de coletas de dados para a análise da empresa, ou seja, como foram os autores capazes de localizar nas fontes mencionadas na tabela anterior as informações para preencher os quesitos do modelo, sem precisar consultar o ponto de contato da empresa em teste. Na tabela, a companhia pesquisada é tratada como Cia. X.

Essas estatísticas fornecem avaliação rudimentar sobre o desempenho da pesquisa na Internet como instrumento para responder aos quesitos do quadro de variáveis explanatórias e do modelo referencial, sem precisar recorrer ao suporte da companhia investigada. O resultado será favorecido em função do maior conteúdo do *site*. De modo geral, pelo resultado refletido na Tabela 4 e na Tabela 5, vê-se que o pesquisador conseguiu

TABELA 4

Eficiência para Localizar Variáveis Explanatórias

CATEGORIA DE VARIÁVEL EXPLANATÓRIA	(A) VARIÁVEIS NA CATEGORIA	(B) RESPOSTAS SEM CONSULTA À CIA. X	EFICIÊNCIA % (B)/(A)
Perfil Poder Mando	7	7	100%
Porte/Desempenho	3	3	100%
Total de Variáveis Explanatórias	10	10	100%

TABELA 5

Eficiência para Localizar Práticas do Modelo Referencial

VARIÁVEIS DO SISTEMA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	(A) PRÁTICAS NA VARIÁVEL	(B) RESPOSTAS SEM CONSULTA À CIA. X	EFICIÊNCIA % (B)/(A)
Propriedade	28	17	61%
Representação dos Proprietários	25	10	40%
Gestão – CEO e Diretoria	18	8	44%
Fiscalização	7	4	57%
Ética e Cidadania	11	3	27%
Total de Práticas no Modelo	89	42	47%

localizar sozinho, sem recorrer à Cia. X, 100% da informação para as variáveis explanatórias e conseguiu informação necessária para caracterizar a posição da Cia. X em 47% da quantidade de práticas do modelo. Por oportuno, o ponto de contato na empresa era o seu gerente de relações com investidores, que apoiou e muito colaborou com a pesquisa.

Ressalte-se que, quanto maior for a eficiência do método, menor será a quantidade de perguntas a serem respondidas diretamente pelo executivo da empresa, maior será a boa vontade dele (ou dela) para participar da pesquisa e maior o tempo que disporá para dar sua importantíssima contribuição a essa avaliação.

4. A Essência da Governança Corporativa

Até aqui, o presente artigo acumulou elementos para a conceituação da governança corporativa e estabeleceu um método para identificação da presença desse instrumento de gestão numa empresa. Pode-se agora passar, com certa segurança, ao entendimento do que é a essência, qual é o núcleo,

o que realmente é o objeto da governança corporativa, diferenciando-a do que sejam controles internos. A lei norte-americana Sarbanes-Oxley será usada para exemplificar a diferença entre os dois conceitos.

Para identificá-la, inicialmente será usada outra vez a Tabela 2 (Contribuição dos Padrões ao Modelo – Quantidade de Práticas), dessa vez registrando o contexto e o ambiente de cada um dos seis códigos, que, como se viu, são influenciados pela cultura e pela missão da entidade que o patrocina. Da leitura (ou, se quiser, da releitura, à luz dos novos conhecimentos obtidos) de cada uma das seis declarações de governança corporativa, resulta o “miolo”, ou coluna central da tabela seguinte que espelha o foco de cada código, alinhado com a missão de seu patrocinador.

Assim, por exemplo, a contribuição dos códigos do novo mercado, patrocinados pela Bovespa, órgão de fomento e transações do mercado acionário, situa-se nos requerimentos para instrumentos de comunicação de qualidade, adequados para cada tipo de *stakeholder* e nos requerimentos de democracia acionária, a qual, naturalmente, fomenta o mercado acionário. Da mesma maneira, entende-se a correspondência entre o contexto e a matéria de contribuição dos cinco demais códigos utilizados.

Assim, começam a ficar claras as matérias de interesse da governança corporativa, seu foco e objeto específicos. Não se trata de um sistema completo de gestão, mas, sim, de um subsistema, um instrumento de gestão, um auxílio à alta administração.

Prosseguindo na demonstração e lembrando dos comentários feitos na Seção 3 (Variável do Sistema de Governança Corporativa), pode-se elaborar a tabela seguinte. Com base na descrição objetiva das áreas de processo e das

TABELA 6

Contribuição dos Códigos no Modelo Referencial

FONTES DAS PRÁTICAS	PRÁTICAS	CONTEXTO	MODELO
Bovespa	30	Comunicação, democracia	24
IBGC	78	Representação do acionista	30
CVM	23	Fiscalização do poder acionário	16
McKinsey-KF	8	Transição a modelo global	8
TIAA-CREF	62	Remuneração, <i>accountability</i>	14
Calpers	36	Rotatividade cons. de adm., remuneração	2
Total	237		94

variáveis do sistema de governança corporativa, chega-se ao conteúdo do interesse de cada uma delas e, portanto, o seu conjunto descreve o **núcleo, a essência e o verdadeiro objeto da governança corporativa**. É importante chamar a atenção do leitor, ressaltando a tentativa de demonstrar o real objeto da governança corporativa:

Na tabela seguinte, as descrições entre parênteses estipulam as matérias cobertas por cada uma das cinco variáveis do sistema de governança corporativa, que restringem e delimitam as áreas de interesse da governança corporativa dentro de áreas maiores sugeridas pelo nome atribuído a cada variável. Nome, aliás, proposto pelo IBGC, órgão de referência do assunto no Brasil.

Assim, por exemplo, a matéria de interesse na governança corporativa dentro da variável “Propriedade” é mais limitada do que o campo completo de interesse do assunto “Propriedade” dentro de uma organização. Os tópicos que, dentro de propriedade, efetivamente interessam na governança corporativa são:

O perfil da propriedade da organização, isto é, se o poder de controle é definido ou disperso, se todos os proprietários têm ou não direito a voto, existência e poder de grupo de controle;

Aquisição, isto é, os procedimentos e as possibilidades que regulam a transmissão das cotas de propriedade na organização; e

A publicidade que se dá a todos os atos da alta administração e fatos relevantes, mesmo aos interesses da alta administração na propriedade da empresa e os procedimentos para as reuniões de proprietários (assembléias gerais de cotistas ou acionistas) para tomada de decisões dentro da empresa.

O mesmo tipo de exercício de interpretação deve ser feito para as outras quatro variáveis do sistema de governança corporativa, conforme as definições entre parênteses ao lado de cada uma delas.

Ressalte-se, pois, que as áreas de interesse descritas adiante são oriundas de seis diferentes códigos de governança corporativa e a descrevem de forma bastante completa, atendendo de modo balanceado às diversas influências das entidades patrocinadoras dos códigos, nos âmbitos brasileiro e internacional.

TABELA 7

Variáveis do Sistema de Governança Corporativa

TODA A GC	89 PRÁTICAS E 18 ÁREAS DE PROCESSO
Propriedade	Perfil, aquisição, transmissão, publicidade
Representação dos Acionistas	Supervisão, <i>accountability</i> , remuneração
Gestão	Liberdade + <i>accountability</i> , desempenho, remuneração, publicidade
Fiscalização	Independência, por conta do proprietário
Ética/Cidadania	Comportamento esperado por constituintes, iniciativa/responsabilidade da alta administração/proprietário

Assim, conclui-se o entendimento sobre qual é o objeto do instrumento de gestão governança corporativa.

5. Conclusão

A governança corporativa é um instrumento de auxílio à gestão de qualquer tipo de organização, cujo propósito é ajudar a empresa adotante a retribuir de forma adequada a todas as suas partes legitimamente interessadas, isto é, a todos os seus constituintes. A primazia nesta retribuição é dos proprietários.

A governança corporativa está intimamente relacionada com os sistemas de controles internos e de gestão de riscos da organização, mas é distinta deles e, provavelmente, a principal distinção está na amplitude do grupo das partes interessadas na organização. A evidência mais simples e mais direta de que há uma forte relação entre os três citados instrumentos de gestão é que o sistema de controles internos garante a visibilidade do patrimônio e dos resultados da empresa de modo íntegro e tempestivo, a gestão de risco formula as principais alternativas para eventos de incerteza presentes na vida da organização (já que risco é fator intrínseco dos negócios) e, no fim da linha, a governança corporativa preocupa-se com uma filosofia justa e ética para beneficiar *shareholders* e *stakeholders* (constituintes).

Por fim, um modelo representativo da governança corporativa pode ser elaborado com base em um conjunto de variados códigos de boas práticas de governança corporativa, com a finalidade de avaliar presença, ou conformidade com o instrumento de gestão numa dada organização sob análise. E sempre se tenha em mente que as boas práticas sofrem influência do contexto cultural, econômico e social do país, da organização que a adota e, também, da missão do órgão que patrocina o código que as reúne.

Também pode ser elaborado um sistema de classificação quantitativa das práticas por importância decrescente, bem como a avaliação quantitativa de sua adoção em cada empresa. Acrescentando-se técnicas padronizadas de identificação e de medição da presença das práticas num conjunto de empresas, pode ser gerado um **índice comparativo de conformidade de governança corporativa** de cada empresa, que permita o aprofundamento do estudo sobre a correlação entre governança corporativa e sucesso empresarial.

Referências Bibliográficas

- ANTHONY R. N.; GOVINDARAJAN, V. *Management control systems*. 10.ed. Nova York: McGraw-Hill Irwin, 2000.
- BORBA, J. E. T. *Direito societário*. 8.ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo. *Câmara de Arbitragem do Mercado – Regulamento*. São Paulo, abr. 2001 (revisão em mar. 2002).
- _____. *Níveis diferenciados de governança corporativa/regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa*. São Paulo, mar. 2001 (revisão em mar. 2002).
- _____. *Regulamento de listagem no novo mercado*. São Paulo, mar. 2001 (revisão em mar. 2002).
- BRYANT, E. C. *Statistical analysis*. 2.ed. McGraw-Hill Book Company, International Student Edition, 1966.
- BUCKLEY P., GHAURI N. *The internationalization of the firm*. Londres: ITP, 1999.
- CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES RETIREMENT SYSTEM (CALPERS). *Corporate governance core principles & guidelines*. Fundo de Pensão dos Funcionários Públicos do Estado da Califórnia, EUA, 1998. Disponível em: <www.calpers.com>. Acesso em: 12.6.2002.
- CARVALHAL-DA-SILVA, A. L., LEAL, R. P. C. *Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil*. Apresentado no “IV Encontro Brasileiro de Finanças”, da Sociedade Brasileira de Finanças, organizado pelo Instituto Coppead de Administração da UFRJ, Rio de Janeiro, 22 e 23 de julho de 2004.
- CHARKHAM, J. P. *Keeping good company – a study of corporate governance in five countries (Germany, Japan, France, United States of America, The*

- United Kingdom*). 1.ed. Oxford: Clarendon Press, Oxford University Press.
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa* (Também citado como *Cartilha de governança corporativa*). Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 31.10.2002 e 24.6.2003.
- DYMENT, J. J. “Estratégias e controles gerenciais para empresas globalizadas”. *Journal of Business Strategy*, v. 7, n. 4, p. 20-26, Spring 1987.
- FORTUNA, E. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. 14.ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2001.
- GOMES, J. S. *Estudo exploratório sobre controle gerencial em empresas estatais brasileiras*. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1983, cap. III – Metodologia da Pesquisa, p. 62-98, e V – Análise dos Resultados, p. 235-265 (Tese de Doutorado em Administração).
- GOMES, J. S., AMAT-SALAS, J. 2.ed. *Controle de gestão*. São Paulo: Atlas, 1999.
- GREGORY, H. J. “Overview of corporate governance guidelines and codes of best practice in developing and emerging markets”. In: MONKS, R. A. G., MINOW, N. *Corporate governance*. 3.ed. Malden, MA: Blackwell Publishing, 2004, *appendix*, p. 530-538.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 2.ed. São Paulo, abr. 2001. Disponível em: <www.ibgc.org.br>. Acesso em: 23.10.2001.
- _____. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 3.ed. São Paulo, mar. 2004.
- KEASEY, K., WRIGHT, M. *Corporate governance responsibilities, risks and remuneration*. 1.ed. Chichester, England: John Wiley & Sons Ltd., 1997.
- LODI, J. B. *Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- MACIARIELLO, J. A., KIRBY, C. J. *Management control systems*. New Jersey: Prentice Hall Inc., 1994.
- McKINSEY & COMPANY. *Investor opinion survey*, Londres, jun. 2000.
- McKINSEY & COMPANY, COOMBES, P., WATSON, M. *Corporate reform in the developing world*. Disponível em: <www.mckinseyquarterly.com>, 2001, n. 4.

- MCKINSEY & COMPANY, KORN/FERRY INTERNATIONAL. *Panorama de governança corporativa no Brasil*. São Paulo, out. 2001.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS, STEINBERG, R., BROMILOW, C. *Corporate governance and the board – what works best*. The IIA Research Foundation, 2000.
- ROSENBERG, H. *Mudando de lado – A luta de Robert A. G. Monks pela governança corporativa nos EUA*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- ROSENBERG, C. *et al.* “Conselhos bem-vindos”. *Revista Exame*, São Paulo, n. 752, 31 out. 2001.
- SHORT, H., KEASEY, K., WRIGHT, M., HULL, A. “Corporate governance: from accountability to enterprise”. *Accounting and Business Research*, v. 29, n. 4, p. 337-352, outono de 1999.
- SILVEIRA, A. Di M. da; BARROS, L. A. B. de C.; FAMÁ, R. *Determinantes do nível de governança corporativa das companhias abertas brasileiras*. Apresentado no “IV Encontro Brasileiro de Finanças”, da Sociedade Brasileira de Finanças, organizado pelo Instituto Coppead de Administração da UFRJ, Rio de Janeiro, 22 e 23 de julho de 2004.
- STEINBERG, R., POJUNIS, D. *Corporate governance – The new frontier; The internal auditor*. Florida, EUA: The Institute of Internal Auditors, dez. 2000.
- THE CORPORATE LIBRARY. *Code of best practice*. Disponível em: <www.thecorporatelibrary.com>. Acesso em: 6.9.2004.
- _____. “Brazil urged to tackle governance”. *The Corporate Library News Briefs*, v. 6, n. 14, 16-29.6.2004. Disponível em: <www.thecorporatelibrary.com>. Acesso em: 15.7.2004
- THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS. “New Rules, New Changes”. *Internal Auditor*, Altamonte Springs, Fla, dez. 2002.
- _____. *Corporate governance and the board*. Editorial summary. Disponível em: <www.theiia.org>, aba The IIA/PressRoom.
- TIAA-CREF – Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund. *Police statement on corporate governance*. 3ed. EUA, mar. 2000. Disponível em: <www.tiaa-cref.org>. Acesso em: 20.6.2002 e em 11.6.2003.
- _____. *Police statement on corporate governance*. 4.ed. Nova York, jan. 2004. Disponível em: <www.tiaa-cref.org>. Acesso em: 4.9.2004.

