



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**Governança Corporativa: boas práticas de
governança e o Novo Mercado**

Alessandro Dias Ellis da Silva

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, novembro de 2018.



Alessandro Dias Ellis da Silva

**Governança Corporativa: boas práticas de governança e o
Novo Mercado**

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Administração.

Orientador: Ciro Torres

Rio de Janeiro
Novembro de 2018.

Agradecimentos

Toda honra e toda glória seja dada ao meu Deus maravilhoso e amado, pois sem ele não teria chegado a esse momento vitorioso da minha vida. À minha esposa Katleen, a minha filha Maria Eduarda ao qual eu sirvo como espelho, a minha mãe Deise, a minha irmã Karla, memórias póstumas ao meu querido e amado pai Jorge que infelizmente não pode estar presente, ao meu pastor e amigo Sebastião, a querida amiga Rita do IAG e a todos os amigos de graduação que muitas vezes me inspiraram com as suas histórias de superação. Sidney Feques, um amigo mais que especial que Deus colocou na minha vida. Um carinho especial pelo meu mestre e orientador Ciro Torres que em momento algum desistiu de me guiar por esse caminho árduo e desafiador que este trabalho me impôs. E claro, não poderia esquecer de agradecer a todos os meus professores e a Pontifícia Universidade Católica que abriu as portas e me recebeu de braços abertos.

Resumo

Silva, Alessandro Dias Ellis da. Governança Corporativa: boas práticas de governança e o Novo Mercado. Rio de Janeiro, 2018. 47 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O presente trabalho tem a finalidade de estudar e aprofundar os conceitos e os desdobramentos da Governança Corporativa e a sua evolução no Brasil, como uma mudança das boas práticas, direcionando as organizações aos mais altos níveis na maneira de conduzir e gerir os negócios das mesmas nessa nova era de administração de empresas do século XXI. A governança deve atuar com mais transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, a fim de reduzir os custos de agência e ter um conselho de administração que busque trabalhar de maneira ética, íntegra e transparente.

Palavras-chave

Governança Corporativa, Boas Práticas de Governança.

Abstract

Silva, Alessandro Dias Ellis da. Corporate Governance: good governance practices and the New Market. Rio de Janeiro, 2018. 47 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The present work has the purpose of studying and deepening the concepts and developments of Corporate Governance and its evolution in Brazil, as a change of good practices, directing the organizations to the highest levels in the way of conducting and managing their businesses in this new era of business management of the 21st century. Governance should act with greater transparency, fairness, accountability and corporate responsibility, in order to reduce agency costs and have a board of directors that seeks to work in an ethical, incorruptible and transparent manner.

Key-words

Corporate Governance, Good Governance Practices.

Sumário

1 O tema e o problema de estudo	1
1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo	1
1.2. Objetivo do estudo	4
1.3. Objetivos intermediários do estudo	4
1.4. Delimitação e foco do estudo	4
1.5. Justificativa e relevância do estudo	5
2.Referencial Teórico	7
2.1.1. Conceito	7
2.1.2. Evolução Histórica	12
2.2. Governança no Brasil	16
2.3. Teoria da Agência	17
2.4. Teoria dos Stakeholders	20
2.5. O papel do IBGC	21
2.6. O papel da B3	26
2.7. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	27
2.8. Lei das SAs	28
2.9. Casos atuais de Governança	29
3 Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo	34
3.1. Etapas de coleta de dados	34
3.2. Fontes de informação selecionadas para coleta de dados no estudo	35
3.3. Procedimentos e instrumentos de coleta de dados utilizados no estudo	36
3.4. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo	36
3.5. Limitações do estudo	37
4 Apresentação e análise dos resultados	38
4.1. Descrição e análise de resultados	38

5 Considerações finais e sugestões para novos estudos	43
6 Referências Bibliográficas	46

1 O tema e o problema de estudo

1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo

Atento as grandes mudanças pelas quais o mundo vem passando no século XX e XXI, torna-se de grande importância para as empresas a busca por valores e princípios aos quais devem seguir, buscando utilizar-se da Governança Corporativa e suas boas práticas para a sustentabilidade do negócio no longo prazo.

Essas mudanças no mundo levaram as empresas a buscarem pela transparência, combate a atos ilícitos, que se desenvolveram com o tempo em mudanças metodológicas e novos códigos de conduta.

Em 1992 publicou-se na Inglaterra o Relatório Cadbury, o primeiro código de boas práticas de Governança Corporativa, para definir as responsabilidades de conselheiros e executivos baseada na transparência e prestação de contas (Silveira, 2015).

Nesse sentido, cabe citar o IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, que surge mais a frente em 1995 com o intuito de alinhar os interesses da empresa, sócios e executivos através do código das melhores práticas de Governança (Gonzalez, 2012).

Toda e qualquer empresa busca consolidar um modelo de gestão que alcance a excelência, inovação e diferenciação competitiva gerando benefícios de maneira rápida e com alto impacto nos resultados das empresas.

Esses resultados podem ser tanto positivos quanto negativos, mas isso dependerá de sua conduta nos negócios e a fatores internos e externos que podem gerar danos irreversíveis aos seus acionistas e a sociedade em geral, o que estudaremos melhor mais a frente.

Na década de 90, principalmente nos Estados Unidos, ocorreu um movimento demonstrando a necessidade de regras mais rígidas sobre os abusos dos executivos das empresas, do desinteresse de seus conselhos administrativos ineficazes e auditorias externas imperfeitas.

No final do século XX e início do século XXI começaram os primeiros escândalos que deram início a discussão sobre a Governança. Podemos expor o Caso da Enron, empresa norte-americana atacadista de energia que no ano de 2001 entrou em colapso, o que se findou em elevados prejuízos aos trabalhadores e seus investidores, levando suas ações a serem vendidas por cerca de US\$3 semanas antes de seu pedido de falência (Silveira, 2015).

Dessa forma, questionou-se muito a respeito da eficácia das auditorias em suas análises internas, o que deveria acontecer preventivamente, evitando ou até mitigando desastres dessa magnitude. Como consequência do fato, iniciou-se na época um amplo debate internacional sobre a questão.

Conforme Gonzalez (2012), as mudanças da sociedade e os escândalos fortaleceram a discussão sobre Governança, e surgiu então em 2002 a Lei Sarbanes-Oxley, motivada por escândalos financeiros corporativos, com o objetivo de evitar a diminuição e a fuga dos investidores devido a insegurança a respeito dos mecanismos de governança utilizados pelas empresas.

Conhecida também como Sarbox ou SOX, tinha o objetivo de criar mecanismos de controle sobre as auditorias de maneira rigorosa dentro das empresas, criação de comitês com regras estabelecidas ao controle de suas atividades e operações, reconhecendo ou evitando as fraudes antes de acontecerem e mitigando os riscos do negócio, buscando sempre uma gestão transparente (Gonzalez, 2012).

Dessa forma, se faz necessário que haja a separação entre propriedade e gestão. Cabe ao conselho de administração facilitar a interação entre as crenças e valores da empresa, aspectos éticos e a questão da responsabilidade social.

Todo esse desdobramento culminou em mudanças no Brasil, ou seja, a criação de segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas pela B3¹ (Bovespa) que é o órgão regulador das empresas de capital aberto.

Segundo a B3, as empresas foram listadas dentro dos níveis Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. Para essas empresas existem regras diferenciadas de Governança Corporativa que vão além das obrigações estipuladas pela Lei das Sociedades por Ações (Lei das SAs), criada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), e tem como intento melhorar as suas avaliações perante o mercado e investidores.

Muitas empresas alavancam seus negócios abrindo o seu capital ao mercado de ações, aumentando assim a quantidade de sócios da empresa e o capital de giro, o que exige um maior cuidado nas decisões das mesmas e, para isso elas passaram a seguir normas rígidas que regulam as suas atividades para protegerem os interesses da empresa, stakeholders e acionistas. A vertente mais aceita indica que a Governança surgiu para evitar o conflito de agência.

As empresas listadas no Novo Mercado devem seguir condutas rígidas afastando-se de atividades ilegais como corrupção e pagamento de propina, pois tais práticas geram perda de confiança do mercado, de possíveis investidores, bancos, perda de valor econômico, entre outros.

Desta forma, entendemos que a Governança Corporativa funciona em benefício das empresas, pois tendem a ajudá-las a melhorarem, mas não garantem melhorias.

A Governança Corporativa foi criada com a finalidade das empresas trabalharem com transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, ou seja, utilizar os seus recursos dentro das regras do jogo.

Todavia, nos últimos anos surgiram inúmeros casos de más práticas em grandes empresas brasileiras que receberam destaques na imprensa, como por exemplo: JBS S.A., Petrobrás S/A e Odebrecht S.A.

¹ Agora em 2018 a Bovespa mudou de nome para B3 conforme pode ser verificado no site

Assim sendo, como a falta de boas práticas de governança podem afetar os negócios da empresa?

1.2. Objetivo do estudo

Este estudo teve como objetivo principal entender e aprofundar os conceitos e desdobramentos da Governança Corporativa como uma mudança das boas práticas, buscando colaborar com estudos e práticas para que as empresas elevem o nível na condução e gestão das mesmas nessa nova era de Administração de Empresas.

Nesse sentido, foi importante entender a Governança, seu comportamento diante do código de conduta do IBGC, a regulação da Bovespa, a Comissão de Valores Mobiliários e a implementação das melhores práticas dentro das organizações, abordando os conceitos e os principais autores no assunto.

1.3. Objetivos intermediários do estudo

Para se atingir o objetivo final proposto, esse trabalho possuiu como objetivos intermediários a serem alcançados:

- a) Demonstrar a evolução de Governança e sua importância para uma gestão mais transparente no século XXI.
- b) Aprofundar a discussão da Governança Corporativa no Brasil, abordando os conceitos.
- c) Levantamento de Governança e boas práticas dentro da abordagem e visão dos principais autores da literatura.
- d) Considerações do assunto nos séculos XX e XXI.

1.4. Delimitação e foco do estudo

Este estudo voltou-se mais especificamente a abordagem da questão da Governança no Brasil e os principais mecanismos de controles em empresas brasileiras de capital aberto, tratando da qualidade de gestão de suas atividades no Brasil. Embora relevante, não se pretende tratar da área financeira das empresas. É o alinhamento entre o processo decisório e o melhor interesse dos

stakeholders, ou seja, a má gestão na condução dos negócios pode acarretar em inúmeros prejuízos e penalidades aos seus gestores e as mesmas, além de perdas aos seus acionistas minoritários, pois suas reais consequências podem agregar ou destruir valor econômico.

1.5. Justificativa e relevância do estudo

Com as profundas mudanças políticas e econômicas que o Brasil e o mundo vêm passando nos séculos XX e XXI, todos os setores e empresas tem sofrido impactos profundos em suas estruturas e muitas até indo à falência por inúmeros fatores que muitas às vezes fogem ao controle das mesmas. Para que tais riscos sejam mitigados ou até evitados é primordial que na condução da gestão sejam adotadas políticas de boas práticas de Governança, tornando-se assim empresas mais competitivas e valiosas dentro desse mercado globalizado e altamente competitivo.

Atribui-se importância ao estudo, principalmente, devido ao surgimento do nível da Bovespa mais conhecido como Novo Mercado, voltado às empresas de capital aberto. Tanto no Brasil como no mundo afora as economias mundiais passavam por problemas devido à falta de transparência de informações, formas de remuneração insatisfatórias, ineficiência na gestão de riscos dentro do mundo dos negócios, levando ao colapso de grandes instituições financeiras que impactaram negativamente na vida de muitas pessoas ao redor do mundo.

Tendo em vista a importância do tema na atualidade do século XXI, mostra-se relevante estudá-lo já que a evolução do mesmo ocorre com a finalidade de trazer sustentabilidade aos negócios e benefícios aos envolvidos a fim de contribuir para uma sociedade melhor e mais justa. Portanto, uma má condução no governo de uma organização privada pode acarretar enormes impactos sociais e econômicos na vida das pessoas.

Dessa maneira, é primordial que se tenham as melhores práticas na gestão dos negócios. E segundo Gonzalez (2012, p. 7), “no mundo dos negócios, o jogo é duro, mas é na bola, e não na canela”.

As informações que esse estudo pretende produzir podem se mostrar relevantes a possíveis investidores, stakeholders, empresas em geral e para futuros estudos sobre Governança.

2 Referencial Teórico

Neste capítulo foram apresentados conceitos sobre a Governança Corporativa no Brasil e no Mundo, relacionados aos desdobramentos da mesma no país, pois o estudo trata a Governança no Brasil. Por fim, foi abordado o tema envolvendo as melhores práticas de Governança do IBGC.

2.1. Governança Corporativa

2.1.1. Conceito

O conceito da Governança Corporativa começou a ser discutida a partir da necessidade de se fazer uma melhor gestão dentro dos negócios, ou seja, ela foi criada para trazer sustentabilidade e bons resultados às empresas e as pessoas interessadas e envolvidas no processo. Consequentemente, foi preciso a criação de regras de conduta e normas que endurecessem a maneira de administrar, trazendo mais transparência e controle de suas atividades, além de igualdade aos investidores.

Segundo o IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. (IBGC, 2015, p. 20).

Segundo Silveira, a Governança, “é à maneira pela qual as sociedades são dirigidas e controladas, incluindo suas regras explícitas e tácitas, com destaque para o relacionamento entre seus principais personagens: diretoria, conselho de administração e acionistas” (SILVEIRA, 2015, p. 3).

A Governança Corporativa foi criada com a finalidade de inserir nas empresas atitudes espontâneas das pessoas a seguirem regras pré-estabelecidas e a tomar decisões visando a sustentabilidade e longevidade da empresa. E também, fazê-las divulgarem seus resultados financeiros e impactos

não financeiros de maneira transparente e verdadeira, e garantir aos acionistas o exercício pleno dos seus direitos (Silveira, 2015).

Para Silveira (2015), a partir da década de 1990, alguns princípios globais de governança evoluíram para melhores práticas de governança com a intenção de orientar a gestão das companhias em todo o mundo a buscar a excelência em suas maneiras de administrar os negócios. E foram enumerados como a transparência e integridade das informações prestadas, prestação de contas voluntária e responsabilização pelas decisões tomadas, avaliação de desempenho, remuneração justa e meritocracia, contrapesos independentes no processo decisório, sustentabilidade e visão de longo prazo na condução do negócio, respeito às formalidades, controle e supervisão independentes, tom e comportamento ético das lideranças, cooperação entre colaboradores e promoção do interesse coletivo da organização, equidade e promoção da participação efetiva de todos os acionistas e diversidade interna, tratamento justo aos stakeholders e ausência de políticas discriminatórias.

A transparência é essencial a segurança do público interno e externo divulgando com exatidão todas as informações referentes a parte financeira e no que diz respeito ao modelo de governança, políticas e condutas do negócio, entre outros aspectos. Durante a sua gestão, o administrador, deveria prestar contas de todas as suas decisões e os fatos que o conduziram a essas ações, responsabilizando-se por todos os seus atos. A entrega de resultados pelos gestores e a eficiência da governança teria avaliação periódica e formal, sendo premiado, meritocraticamente, com uma remuneração justa de acordo com o desempenho e riscos impostos ao longo do negócio.

O processo decisório precisava de um modelo de governança que estimulasse seus gestores a terem diferentes visões na tomada de suas decisões, evitando a concentração de poder, mitigando análises tendenciosas, e regras que controlassem conflitos de interesses e as disputas envolvidas. A sustentabilidade do negócio dependia de boas decisões, garantindo assim um alinhamento dos interesses entre empresa e stakeholders, e iniciativas que trouxessem benefícios à comunidade a qual a mesma estava inserida.

É importante salientar que a formalidade é amiga da boa governança e que controle independente é primordial, sendo importante fixar as regras do jogo

durante todos os encontros dos órgãos de governança. As áreas de *compliance* e auditorias devem ter total independência, e os recursos humanos ou financeiros, para exercer o seu papel de controle.

Os líderes, conselheiros e diretores, precisavam ser um exemplo de conduta ética e íntegra em suas decisões, promovendo também a inserção dos valores da organização na sua cultura diariamente. A cooperação mútua entre colaboradores e executivos é descrito como importante na busca por um bom ambiente que coloque o interesse coletivo em primeiro lugar, diminuindo assim as disputas e competições internas.

Em relação a igualdade dos direitos dos acionistas, o que se referencia é que fora estabelecida uma boa comunicação de maneira imparcial entre eles e a organização, facilitando o exercício dos mesmos e proporcionando uma maior participação nas assembleias. E finalizando, o último princípio destacava a relevância na criação de políticas concretas que ampliassem a diversidade interna dentro dos órgãos de governança e tratando seus stakeholders de maneira digna e justa (Silveira, 2015).

Em síntese, o mais importante para as empresas, era internalizar esses princípios descritos acima, que evoluíram a melhores práticas de governança.

Segundo Gonzalez (2012), existe uma grande variedade de conceitos e os mesmos estão, na maioria das vezes, ligados as questões voltadas a governança corporativa, princípios, modelos, práticas e mecanismos de regulação. Dentre os principais ele cita o direito dos acionistas, direitos de outros públicos estratégicos, conflito de interesse, sistema de relações, sistema de valores, sistema de gestão, estrutura de poder, estrutura de regulação e padrões de comportamento.

Existem questões extremamente importantes no tocante a governança que tratam do envolvimento dos acionistas e outros públicos estratégicos (stakeholders) e seus direitos, com a finalidade de aumentar o valor da empresa e seu valor econômico, e para que isso aconteça é essencial a identificação clara e definida das responsabilidades de cada agente envolvido na gestão da empresa. É imprescindível a participação dos mesmos no processo decisório da companhia através de uma comunicação transparente mostrando seus direitos,

responsabilidades e a vontade desses públicos em manter a perpetuação dos negócios da organização.

Um dos conceitos diz respeito aos conflitos de interesse entre os administradores e acionistas, pois na maioria das vezes, eles vislumbram benefícios maiores por terem feito uma gestão bem-sucedida em contrapartida ao retorno dos acionistas. A garantia do retorno dos investimentos dos acionistas se prima em a empresa ter um relacionamento claro e transparente com os mesmos possibilitando assim um maior retorno.

Não é somente a questão do direito legal, mas também o lado moral e ético da empresa, afinal de contas promessas são feitas e as mesmas devem ser cumpridas. É importante que dentro da organização fique bem claro quem governa, como funciona a estrutura de poder, e quem toma e como toma as decisões. A missão, visão e valores servem como um norte e devem ser difundidos diariamente dentro da empresa pela alta administração, para que todos saibam o comportamento que a empresa espera de seus funcionários.

Além disso, foram criadas leis e regras rígidas que assegurassem aos seus acionistas, controladores ou minoritários a garantia de seus direitos, e também garantir a sustentabilidade da empresa e seus negócios. Logo, a empresa devia buscar atingir seus objetivos controlando e fiscalizando todo o processo de como isso era feito.

Vale ressaltar também a importância na separação entre propriedade e gestão, pois quando uma empresa abre o seu capital com a finalidade de se capitalizar para alavancar os seus negócios, fazem uso de dinheiro público, ou seja, toda empresa listada na bolsa passa a ser pública. Deve-se usar esse capital com sabedoria e cautela, pois eles pertencem aos donos das ações, os acionistas não-controladores (minoritários). Transparência e prestação de contas devem ser prioridade para as empresas. E mesmo sendo o sócio-controlador, por estar na função administrativa (gestor), deve-se dar explicações aos sócios de como o negócio está sendo gerido, buscando sempre o melhor para a empresa, e não visar nada em benefício próprio (Gonzalez, 2012).

Conforme Machado (2006), o alinhamento de interesses entre gestores e acionistas deve ser tratado pela governança e protegidos por seus mecanismos

externos e internos, e os mesmos anseiam por mais transparência entre eles e equidade entre acionistas minoritários e majoritários. Ou seja, quanto maior for o alinhamento maiores serão as chances de sucesso da organização e menor os custos de agência.

Os mecanismos externos são o sistema legal e regulatório, mercados de capitais. E os mecanismos internos são o papel dos conselhos, políticas de remuneração dos gestores e estrutura de propriedade.

O mercado de capitais submete os gestores a serem eficientes na gestão pois podem causar aumento ou diminuição nos preços das ações. Então, esse mecanismo é a fronteira de referência externa com o intuito de alinhar interesses entre gestores e acionistas. Assim sendo, para fortalecer esse mercado a B3 criou níveis diferenciados de governança.

O mecanismo legal visa o fazer valer da lei no tocante a segurança de seus stakeholders, uma vez que o fluxo de capitais internacional precisou apresentar menores riscos aos países e as empresas. No Brasil, esse controle se intensificou pela Lei das SAs e pela CVM.

O papel dos conselhos de administração e fiscal são importantes para conduzir ao alinhamento dos interesses entre acionistas, administradores e outras partes envolvidas, sendo o conselho de administração o mais imediato no controle que os acionistas têm sobre o governo da empresa. Cabe ao conselho acompanhar e avaliar o gestor na condução dos negócios.

A recompensa do gestor está ligada ao quanto ele traz de riqueza aos acionistas, mesmo essa participação se mostrando imperfeita, pois não garante maior alinhamento de interesse entre acionistas e gestores. Com o direito que tem de comprar ações da empresa pode fazer qualquer coisa para manter seus valores elevados, o que pode gerar deturpações, fraudes contábeis, elevando os riscos da empresa e ainda perder prestígio. Portanto, monitorar e controlar torna-se essencial para qualquer empresa alcançar uma boa governança.

A estrutura de propriedade do modelo anglo-saxão é dispersa e singularmente os acionistas tem menor poder de controle requerendo forte proteção do mercado acionário e o modelo nipo-germânico com capital

concentrado. No Brasil predomina esse último modelo tendo grupos familiares no controle das empresas.

O lado positivo é que o acionista majoritário monitora mais os gestores e se envolve mais nas decisões reduzindo os custos de agência, e o negativo é que na gestão ele pode levar à divergências e conflitos entre os interesses de majoritários e minoritários uma vez que ele pode expropriar capital da empresa a fim de obter, por exemplo, um salário maior ou até para uso pessoal (Machado, 2006).

Portanto, o grande objetivo da governança é zelar pela redução das grandes disparidades e os conflitos de interesses no que diz respeito a delegação de poder, com a finalidade de trazer os melhores resultados financeiros a todos os envolvidos buscando sempre agir dentro da lei e da ética.

2.1.2. Evolução Histórica

Foi na década de 1950 que se iniciaram as primeiras falas sobre a governança corporativa devido a inoperância de conselhos e predominância de acionistas controladores. Em primeiro lugar, Silva (2018) relata que entre os anos 1950 e 1970 havia uma falta de entendimento de conselheiros sobre as transações dos acionistas gestores, demonstrando a necessidade de aperfeiçoar a atuação dos mesmos.

Paralelamente, Silveira (2015) relata que o movimento surgiu nos países anglo-saxões na década de 1980, oriundo de grandes mudanças realizadas nas esferas macroeconômicas, no sistema financeiro mundial e organizacional percebido nos fins dos anos de 1970. Nessa década o índice Dow Jones da bolsa de Nova York e o FT30 da bolsa de Londres despencaram e as empresas norte-americanas perdiam mercado para as empresas japonesas, avaliadas por serem mais efetivas em sua administração.

Retomando Silva (2018), o movimento foi amadurecendo durante os anos seguintes. Em segundo lugar, em 1980 já se visionava a valorização dos

acionistas, a abertura de capital, fundos de investimento e pensão e em 1990 a maior força aos conselhos de administração.

A seguir, foi publicado em 1995 na França o relatório Vienot, concebido como marco dos debates da governança no país. Em 1997, o Neuer Markt foi criado na bolsa de Frankfurt, a federação japonesa das organizações econômicas lança um relatório com orientações sobre governança corporativa e no ano seguinte a Alemanha lança o seu próprio código de governança.

A Inglaterra, França e Alemanha seguem o princípio do “pratique ou explique”, devendo informar com clareza as orientações não praticadas e os motivos de não adotarem tais orientações.

Reassumindo, Silveira (2015) ele fala que a Suécia, Dinamarca, Noruega e Finlândia (países nórdicos) mesmo tendo um modelo de governança diferente entre si, foram avaliados como bem-sucedidos e podem contribuir para estudiosos do tema.

De acordo com o IBGC (2015), ao longo do século XX, a economia do mundo e as empresas passaram por transformações no que diz respeito a globalização e aumento das transações financeiras decorrente do crescimento de suas atividades readequando assim as suas estruturas de controle, visto a necessidade da separação entre propriedade e gestão empresarial como já citado acima. Nos Estados Unidos, surgiu um movimento com a necessidade de permitir aos acionistas a terem participação mais direta no dia a dia da empresa, o que não ocorria, uma vez que a preocupação era somente quanto se receberia de lucro.

Passou-se a ter a necessidade na criação de novas regras que restringissem os abusos das diretorias executivas, omissões das auditorias externas e inércia dos conselhos de administração que passavam muito tempo em reuniões pouco produtivas, não usando boa parte desse tempo a se dedicar a verdadeira função administrativa do negócio.

Em conformidade com o IBGC (2015), as empresas mais expressivas no mercado e as de capital aberto, então, passam a enxergar a real necessidade de buscarem melhores mecanismos de administrarem as empresas, uma vez que

tudo começou por causa de conflitos de interesses referentes a propriedade dispersa e a falta de alinhamento entre os interesses de sócios, executivos e o melhor interesse para as empresas.

Surge então o chamado “conflito de agência “, onde o acionista delega a um administrador o poder de tomar as decisões por ele, nos termos da lei. Mas esta situação podia gerar diferentes entendimentos do que era melhor para a empresa, práticas as quais buscavam ser superadas pelas melhores práticas dentro da Governança Corporativa.

Mesmo sendo um tema novo dentro das empresas, a Governança Corporativa vem sendo amplamente debatida dentro de todos os setores da sociedade, demonstrando assim a importância de abordá-la dentro do Mercado de Capitais, o que será tratado melhor mais a frente.

Para Gonzalez (2012, p. 24), quatro grandes marcos históricos internacionais estabeleceram as bases do conceito de governança. E são eles:

- O Relatório Cadbury
- O ativismo pioneiro de Robert Monks (nos Estados Unidos)
- Os princípios da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico)
- A legislação estadunidense chamada SOX (marco no Direito e conceito da Governança Corporativa)

Esses marcos geraram importantes evoluções no que diz respeito aos conselhos de administração buscarem controlar e monitorar melhor a empresa e suas diretorias executivas, dividindo melhor as responsabilidades e equilibrando o poder e autoridade.

Quanto mais pessoas tivessem acesso as informações, maiores questionamentos poderiam ser feitos em relação as atividades adotadas pelas empresas, ou seja, a transparência passaria a ser prática diária dentro das empresas. O relatório foi criado devido a inconsistências financeiras na parte contábil das empresas da década de 1980 levando a criação de um comitê, gerando um trabalho importante no tocante a práticas de gestão, contabilidade, prestação de contas e relatos financeiros ou não financeiros. Nessa época, acionistas passivos passavam a ser acionistas ativos (minoritários) levando a

diferença em suas rentabilidades, já que se envolviam mais diretamente nas atividades diárias das empresas.

Silveira (2015) explica que o relatório levou o governo britânico a pressionar várias entidades britânicas a analisarem o ambiente empresarial devido a problemas relacionados as demonstrações financeiras, propondo que melhorassem a governança a fim de recuperar a confiança dos investidores. As empresas deveriam dirigir e controlar melhor as suas atividades sendo o conselho de administração responsável por isso.

Retomando Gonzalez (2012), uma vez que o foco era a transparência de informações e prestação de contas, ajudaria aqueles que tivessem mais informações a tomarem suas decisões de maneira mais segura. Em 1992, surge o Comitê de Auditoria, baseado na questão de responsabilidade dos conselheiros e separação de conselheiro e executivo, trazendo membros independentes.

Esse comitê responsabilizava-se pelo elo entre auditorias externas independentes e fechamento do plano anual com elas. Vale lembrar também, que nos Estados Unidos e no Brasil, ainda prevalecem em sua grande maioria, o acúmulo de funções de Chairman e CEO, defendido que deveriam ser pessoas diferentes.

Fundado em 1995 o IBCA (Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração), e chamado de IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) a partir de 1999, sendo o grande marco no Brasil.

Conforme Oliveira (2015), a OCDE contribuiu para a governança tratando de elementos comuns que sustentassem as melhores práticas, acionistas majoritários ou minoritários recebendo tratamento igualitário e equitativo da empresa, transparência e veracidade de informações disponíveis, fatos relevantes divulgados aos públicos interessados e a responsabilidade e atuação do conselho de administração bem estipulados e regulados pelo governo.

O caso do escândalo bilionário da empresa Enron pode ser considerado o ponto inicial da governança, levando a criação da lei Sarbanes-Oxley ou SOX, aprimorando os princípios da governança, preocupando-se em agir

rigorosamente nas auditorias e fiscalizações das atividades empresariais e punindo severamente administradores em atos ilícitos e fraudulentos. Tudo isso aconteceu para trazer de volta a confiança do mercado e de investidores para manter a liquidez e a atratividade do sistema financeiro e empresarial americano que se financiava grandemente através do mercado de capitais.

Gonzalez (2015) cita o início dos primeiros conceitos da Governança no Brasil aparecendo em 1990 e, portanto, levando a mudança na cultura dentro das empresas exigindo uma postura rígida, já que alterava a estrutura de poder existentes dentro das mesmas. A pressão de investidores levou a criação de normas que trouxessem igualdade de direitos entre controladores e acionistas minoritários. Assim sendo, a CVM estabeleceu novas regras, surgindo a nova Lei das SAs (Lei n. 10.303, de 2001, aprovada pelo Congresso Nacional), que se alinhava ao Novo Mercado da Bolsa. O IBGC sofreu alterações ao decorrer dos anos e empresas abriram seu capital fortalecendo assim o Novo Mercado.

Em síntese, a evolução do conceito de governança dentro da administração das empresas nesse mundo globalizado, acelerou a transformação na maneira de conduzir os negócios e administração, com clareza de informações e divisão de responsabilidades de seus diretores, executivos e conselho de administração, fazendo uma gestão com mais qualidade e voltada aos interesses de todos os envolvidos, baseado em normas de conduta que levassem as melhores práticas de governança.

2.2. Governança no Brasil

Os conceitos iniciais da governança apareceram no Brasil no meio da década de 1990, vindos pelo interesse de fundos de investimentos de outros continentes em estabelecer um fortalecimento de melhores práticas de gestão e relação com investidores. Estudiosos relacionam o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) como marco inicial nesse processo através do BNDESPar, reunindo ações de empresas com baixa liquidez e grande potencial de crescimento em fundos de investimentos.

O intuito era ter direito a um lugar no Conselho de Administração pela compra de ações das mesmas, seguindo de perto o dia a dia da gestão e

crescimento delas executando as melhores práticas de Governança Corporativa, visando lucratividade futura na venda dessas ações. Algumas empresas aderiram ao movimento, mas devido a sérios problemas de transparência e boas práticas de governança dentro das empresas estatais privatizadas pelo governo Fernando Henrique e vislumbradas pelos investidores, fez o mercado pressionar o governo a ter uma postura firme criando novos códigos de conduta trazendo igualdade de direitos entre acionistas minoritários e os controladores, visto que o foco das privatizações de seu governo era o lucro em curto prazo em detrimento a longevidade e sustentabilidade da iniciativa privada através do mercado de capitais. O importante era reduzir a incerteza em relação a condução dos negócios, levando ao aumento no número de empresas listadas em nosso mercado.

A CVM estabeleceu novas regras e surge a Lei n. 10.303, de 2001, aprovada pelo Congresso Nacional, e chamada Lei das SAs, acelerando a transformação na cultura das companhias e abrindo as portas para uma nova era da administração de empresas. Acreditando que o fortalecimento do Mercado de Capitais e melhoria aos padrões de governança das empresas traria mais transparência a gestão das empresas, a Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) criou em 2001 os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, onde as empresas seguiam voluntariamente práticas estipuladas para cada nível.

Mesmo sendo um assunto recente no Brasil, a criação do Novo Mercado da B3, a regulação da CVM, a Lei das SAs e o código das melhores práticas do IBGC, ajudaram na evolução do conceito de governança, trazendo um melhor alinhamento entre o interesse dos gestores e acionistas. Por fim, a governança surgiu para evitar o conflito entre agente-principal.

2.3. Teoria da Agência

Jensen e Meckling publicaram em 1976 estudos focados em empresas norte-americanas e britânicas referenciando o problema de agente-principal, originando a teoria abordada. E ainda segundo eles, o tema aparecia assim que o principal contratava um agente que o representasse na administração da empresa, ou seja, é quem governa quando se tem a separação entre propriedade e controle (IBGC, 2015).

Dessa forma, executivos e conselheiros contratados tendiam a agir em benefício próprio aumentando as suas recompensas em detrimento aos melhores interesses da empresa, acionistas e stakeholders. Assim sendo, regras deveriam ser implantadas a fim de diminuir tais problemas, aumentando as chances de sucesso da empresa e alinhando os interesses de todos os envolvidos. Portanto, monitorar, controlar e ser transparente nas informações passou a ser essencial (IBGC, 2015).

Da mesma maneira Silveira (2015), os autores estabeleceram o conceito como uma relação contratual entre uma ou mais pessoas contratando outra para realizar uma tarefa em seu lugar, delegando-lhe autoridade para decidir e gerar benefícios a seu favor. E que nem sempre ele vai atuar buscando os melhores ganhos para o seu representado (principal), iniciando então o problema de agência.

O entendimento de especialistas na área comprova o conflito de agência, relatando que as empresas são instituições com vínculos contratuais, sendo eles conflituosos sobretudo no tocante aos seus conselhos de administração e diretorias (Silva, 2018). Retomando Silveira, ações devem ser tomadas para inibir que executivos ajam para maximizar seus rendimentos, demonstrando a obrigação do alinhamento dos interesses dos acionistas através de monitoramento e definindo recompensas justas aos executivos. A busca por essas ações gera custos que são conhecidos como custos de agência. E que são minimizados por mecanismos externos e internos da governança, conforme tópico 2.1.1.

Recobrando Silva (2018), o cerne do problema de agência refere-se ao conflito de interesses gerado pela separação entre propriedade e gestão, especificando-se assim os obstáculos enfrentados pelos investidores a fim de garantir que seus fundos não sejam expropriados ou investidos em projetos que não trarão a rentabilidade esperada. Dessa forma, no Brasil, a alta concentração da propriedade das empresas nas mãos de alguns, ocorre através do conflito de agência entre acionistas majoritários (controladores) e minoritários (não-controladores).

Outrossim, Silveira (2015) explica que grande parte da literatura a respeito da governança evoluiu em cima do modelo anglo-saxão, onde o conflito central

aconteciam entre acionistas e executivos em consequência da estrutura de propriedade pulverizada presente em grande parte das companhias abertas. Apesar de a concentração acionária ser suprema no mundo, onde se tem presente um acionista controlador.

Nos países onde a propriedade é dispersa (anglo-saxões), o problema central aparece quando os executivos buscam manipular os resultados da empresa para aumentar seus proventos. Já nos que possuem estruturas concentradas, como o Brasil, o ponto central acaba sendo a colheita de benefícios próprios pelos sócios controladores através de transações financeiras que lhes trazem ganhos ou até negociatas como algumas “mordomias” como escritórios luxuosos, jatos, entre outros.

Não obstante, Silva (2018) relata também a ligação do assunto no que se refere a falta de alinhamento entre acionistas e credores que podem acabar tomando decisões que afetem os mesmos de maneira negativa, já que esses fazem aportes financeiros como empréstimos e títulos de dívida.

Jensen e Meckling, em seu trabalho seminal sobre a teoria, mostram como os acionistas podem agir em benefício próprio, podendo vir a expropriar os credores (*apud* SILVEIRA, 2015, p. 75)

Em primeiro lugar, um investimento em um negócio bem-sucedido geraria maior lucro aos acionistas, pois os credores receberiam somente os juros do capital emprestado. Em segundo lugar, com uma forte alavancagem financeira a empresa estaria mais endividada e propensa a maior risco de falência, o que levaria aos administradores priorizarem investimento através de capital de terceiros que levariam a maior fatia dos ganhos absorvidos pelo pagamento dos juros. E por fim, o “esvaziamento da propriedade”, no qual sendo reais as chances de liquidação da empresa, os sócios poderiam realizar uma forte distribuição de dividendos fazendo com que a parte residual dos credores fosse pequena.

Essa teoria tem sido a base conceitual utilizada na abordagem da governança, e dispõe-se a esclarecer a ocorrência dos problemas da falta de alinhamento dentro das organizações e os mecanismos que podem ser úteis

para diminuir seus custos, mostrando que o conflito de agência sempre vai existir no mundo negócios, porque não existe contrato e nem gestor perfeitos.

2.4. Teoria dos Stakeholders

Conforme Silva (2018), a teoria abordada foi concebida por Edward Freeman na década de 1980, sendo a principal opoente a Teoria da Agência. Seu propósito era que os administradores tinham que governar as empresas a fim de equilibrar os interesses dos stakeholders. Mas um ponto negativo era a difícil tarefa de operacionalizá-la, pois querer atender a tantos interesses acabava não atendendo bem a ninguém.

De acordo com Silveira (2015), a temática inicial da teoria tinha o objetivo de reconhecer todos os grupos importantes para a perpetuação da existência da empresa. Seriam eles acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores e sociedade. Os estudos apontam a necessidade de entendimento dos executivos com os anseios dos stakeholders, que são os que afetam ou são afetados pelos objetivos da empresa, fortalecendo o elo com eles a fim de adquirir o seu patrocínio.

Para Freeman, sua teoria era definida como a “formulação e implantação, pelos administradores, de processos que satisfaçam a todos os grupos que tenham interesses em jogo na empresa” (*apud* SILVEIRA, 2015, p. 77).

Ainda segundo Silveira (2015), a função dos administradores estaria voltada a gestão do ambiente de negócios, relação e interesses dos stakeholders, garantindo a sustentabilidade e longevidade de vida da empresa.

O tema evoluiu com base em três principais linhas de estudo: planejamento estratégico, teoria de sistemas organizacionais e responsabilidade social empresarial.

O campo do planejamento estratégico presume que uma estratégia bem-sucedida dever ser baseada em unificar os interesses de todos os envolvidos ao invés da sobreposição de um único grupo sobre os demais. Já a área de sistemas organizacionais expõe que a relação da empresa com os públicos externos se mostra primordial para a sua existência a longo prazo, e devendo ela

criar um sistema que otimize o seu funcionamento. E a responsabilidade social empresarial, estudada em vários casos e reflexões empíricas, ressaltam a relevância de se ter uma boa reputação e relação de confiança com os externos à empresa a fim de ser bem-sucedida em seus negócios.

Por fim, o tema deste tópico aborda a importância dos stakeholders para a existência, sobrevivência e sustentabilidade da empresa. Esse pensamento se baseia na ideia inicial da teoria onde a organização deixaria de existir sem a presença dos stakeholders. Assim sendo, os executivos tinham como foco entender os anseios destes para propor os objetivos da organização que detivessem o seu patrocínio e concordância, visto que seus interesses devem ser considerados e levados em conta no processo decisório.

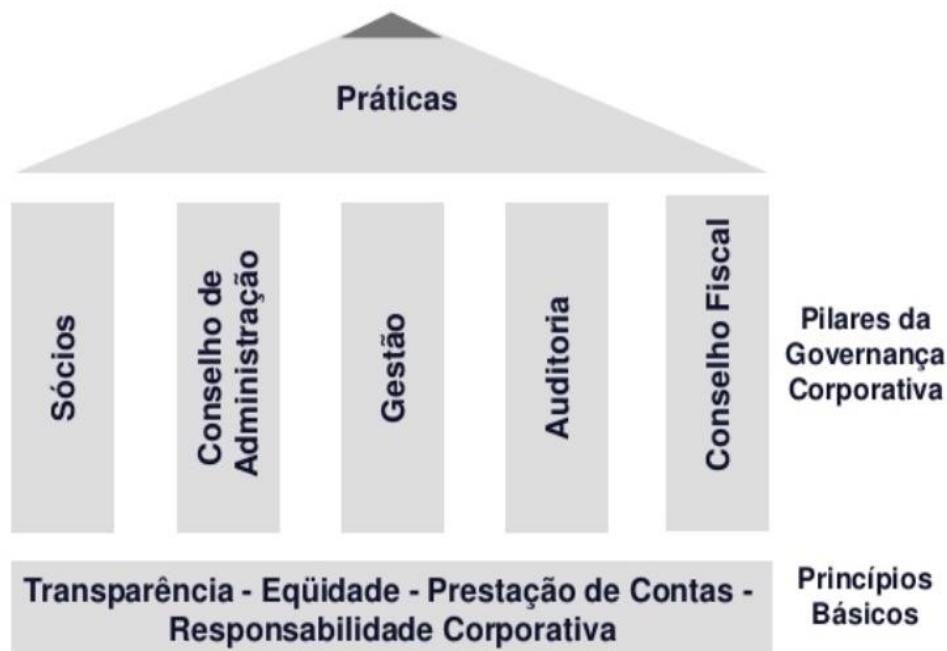
2.5. O papel do IBGC

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa é a principal referência do Brasil para o desenvolvimento das melhores práticas de Governança Corporativa (BM&F Bovespa, 2017).

Desde 1995, contribui para o desempenho sustentável e influencia os agentes da sociedade no sentido de mais transparência, justiça e responsabilidade. Ele promove a governança corporativa no Brasil, sendo o maior incentivador das práticas e discussões do tema em nosso país, sendo reconhecido nos âmbitos nacional e internacional.

De acordo com o IBGC as boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. E tem como princípios básicos: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa (IBGC, 2015, p. 20).

Abaixo, a Figura 1 expressa os princípios que são o alicerce para as boas práticas de governança.

Figura 1: Princípios, pilares e práticas

Fonte: IBGC

A transparência visa facilitar o acesso as informações financeiras ou não-financeiras relevantes as partes interessadas e não somente por ser exigido por lei. A equidade se dá pelo tratamento igual dos direitos, deveres e interesses dos sócios e demais partes interessadas. A prestação de contas é realizada pelos agentes de governança demonstrando sua atuação de maneira clara e precisa, responsabilizando-se por todos os seus atos ou omissões e desempenho de sua gestão. A responsabilidade corporativa acontece com o zelo dos agentes de governança na efetividade financeira das empresas, diminuindo os efeitos negativos dos negócios e operações e aumentando as positivas nos curtos, médio e longo prazos.

Um ponto que deve ser levado em conta na governança é a relação entre o Conselho de Administração, órgão central do sistema de governança, e a alta gestão da empresa. O conselho de administração e fiscal tem papel importante no alinhamento de interesses entre acionistas, gestores e outras partes interessadas.

Conforme Oliveira (2015), o conselho de administração deve atuar para impulsionar os lucros da empresa focado no modelo ganha-ganha. Toda e

qualquer empresa, sendo ela de capital aberto ou não, que queira ter sua gestão sustentada pelas diretrizes da governança corporativa precisam ter um conselho de administração.

Aos seus conselheiros cabem definir estratégias e políticas demandadas que levem a fortalecer o objetivo deste conselho. Para evitar conflitos os presidentes do conselho e da diretoria executiva devem ser pessoas diferentes, evitando decisões tendenciosas.

Segundo Silveira (2015), estudos apontam que atualmente ao mesmo tempo que o papel do conselho deve focar no controle de relatórios financeiros e gestão para os públicos externos, por outro lado deve também colaborar efetivamente na melhoria dos resultados do negócio através de decisões estratégicas políticas corporativas.

Retomando o IBGC (2015), a governança tem mecanismos externos de controle como o sistema legal e regulatório e o mercado de capitais. E os internos são o papel do conselho, o sistema de remuneração e a estrutura de capital da organização. O lucro é a essência da empresa, desde que feita com ética e transparência.

Existem comitês, que são órgãos que assessoram o conselho de administração, que estudam assuntos de sua competência com a finalidade de preparar propostas para o conselho. Podendo ser eles: auditoria, finanças, pessoas, riscos e sustentabilidade. A existência do comitê de auditoria é uma boa prática para quaisquer organizações, não eximindo o conselho de administração das responsabilidades levantadas pelo comitê. O conselho age na carência deste comitê. O comitê de auditoria tem a função de assessorar o conselho de administração e o fiscal de fiscalizar os atos da administração.

Assim sendo, o conselho de administração deve primar por uma relação eficaz e transparente com sócios, diretor-presidente, executivos, comitês, conselho fiscal e auditorias, afastando-se de possíveis discrepâncias de informações.

Em seus comitês de auditoria, em sua maioria, buscam ajudar no controle das demonstrações financeiras e controles internos para passar confiança na divulgação das informações e protegendo a empresa e a todos os envolvidos. Convém que tenham conselheiros independentes devido a ocorrência de conflitos de interesses, e estes devem ter experiência nas áreas contábil, financeira ou de auditoria.

De acordo com Oliveira (2015), o comitê de auditoria atua para organizar a estruturação e operação dos processos de análise e controle das partes administrativas, contábeis, legais e éticas da empresa, indicando soluções as discrepâncias. É um órgão de controle.

O conselho fiscal “representa um mecanismo de fiscalização independente dos administradores para reporte aos sócios, instalados por decisão da assembleia geral, cujo objetivo é preservar o valor da organização”. (IBGC, 2015, p. 82). E não se subordina ao conselho de administração.

Revendo Oliveira (2015, p. 71), auditoria é “a análise dos diversos elementos contábeis e processuais, verificando a exatidão e fidelidade dos procedimentos, demonstrações e relatórios, de acordo com os princípios estabelecidos por lei e pela empresa”.

Em conformidade com o IBGC, o conselho de administração e a diretoria se apoiam no trabalho da auditoria externa ou independente, que é feita por um auditor independente tendo como objetivo opinar se na realidade as demonstrações financeiras elaboradas pelos administradores relatam a verdadeira situação patrimonial e financeira da empresa, que foram feitas a partir das práticas de contabilidade em vigor envoltas no contexto de suas atividades.

Referindo-se a diretoria executiva, Silveira (2015) relata o quão importante é a necessidade de diálogo entre líderes de cada diretoria para que se tomem as decisões mais significativas em conjunto, garantindo um debate amplo e a dimensão dos impactos sobre outras áreas da empresa.

O diretor-presidente tem papel destacado nesta diretoria, sendo ele o elo entre a diretoria e o conselho, e o porta-voz da empresa. E a sua maneira de liderar pode gerar uma cultura de permissividade de atitudes antiéticas.

Voltando a abordagem do IBGC (2015) sobre auditoria, vale destacar o papel da auditoria interna funcionando como um mecanismo de controle interno da organização a fim de acompanhar, analisar e recomendar a melhoria dos controles internos, regras e procedimentos estipulados pelos administradores.

O gerenciamento dos riscos operacionais, financeiros, regulatórios, estratégicos, tecnológicos, sistêmico, social e ambiental dos negócios da organização deve ser administrado a fim de auxiliar aos administradores na tomada de decisão. Os agentes de governança têm o dever de garantir que a organização haja em conformidade com os princípios e valores arraigados por sua cultura, além das regras internas e os dispositivos legais que esteja subordinada.

O código de conduta das melhores práticas de governança do IBGC tem por finalidade principal “promover princípios éticos e refletir a identidade e cultura organizacionais, fundamentado em responsabilidade, respeito, ética e considerações de ordem social e ambiental” (IBGC, 2015, p. 93).

A concepção e a implementação de um código de conduta aumentam o nível de confiança interno e externo na organização, além de valorizar suas imagem e reputação. Essa implementação deve ser praticada pela administração e o conselho de administração deve defender os princípios e valores da organização, e junto com a diretoria transmitir e acompanhar a introdução de padrões de conduta por toda a organização.

Quando eleitos ou indicados, os conselheiros e os executivos, devem demonstrar lealdade não somente ao sócio ou grupo de sócios que o permitiram conseguir essa posição, mas também a organização. Assim sendo, os conflitos de interesses aparecem à medida que alguém não é independente em relação ao tema abordado aqui, podendo induzir ou tomar decisões incentivadas por interesses diferentes ao que interessam a organização. As transações com potenciais conflitos de interesses que envolvam conselheiros, diretores e/ou sócios devem ser geridas e acompanhadas pelo conselho de administração.

Usar informações privilegiadas para obter vantagem própria ou para outros é ilegal, antiético e infringe o princípio da equidade, prejudicando a imagem da

empresa e sócios perante o mercado e também podendo imprimir aos responsáveis por tais atos processos civis, criminais ou administrativos. Atos ilícitos podem também gerar perda de valor econômico da empresa e influenciar de maneira negativa a sustentabilidade e longevidade da mesma.

Portanto, a evolução para a implementação das melhores práticas de governança feitas pelo IBGC, através de órgãos de fiscalização e controle, gestão da conduta e conflito de interesses, entre outros, tendem a ajudar as empresas na melhoria da gestão e desempenho a fim de gerar sustentabilidade e longevidade nos negócios.

2.6. O papel da B3

Como falado anteriormente, conforme o site da B3, os segmentos especiais de listagem da mesma foram criados devido a necessidade da evolução do mercado de capitais brasileiro, adequando os diferentes perfis de empresas. Além de atrair novos investidores, assegurava direitos aos acionistas, disponibilizando informações aos atuantes no mercado mitigando os riscos do negócio.

Assim sendo, ela criou no fim do ano 2000, Níveis Diferenciados² de Governança Corporativa: Nível 1, Nível 2 e o Novo Mercado. Lançado em 2000, o Novo Mercado estabeleceu um alto padrão de governança corporativa e a partir da primeira listagem em 2002 tornou-se o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital (BM&F Bovespa, 2017).

E as empresas que estão no nível mais alto, o chamado Novo Mercado, emitem apenas ações ordinárias.

Tais empresas devem seguir condutas rígidas afastando-se de atividades ilegais como corrupção e pagamento de propinas como vem acontecendo em investigações da Polícia Federal, visto que tais práticas geram perda de

² Informações da tabela sobre a comparação dos segmentos de listagem estão disponíveis em www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/

confiança do mercado, de investidores, bancos, perda de valor econômico, entre outros.

Segundo informações do seu site, a melhoria contínua da estrutura de governança corporativa é um objeto considerado estratégico pela B3. Por isso, a companhia mantém um fluxo de investimentos em capital humano, infraestrutura e soluções tecnológicas para implantar as melhores práticas de controles interno, gestão de processos, mitigação de riscos corporativos e de modelos financeiros, *compliance*, segurança de informação e continuidade de negócios.

E, portanto, a sua Governança segue um modelo de quatro linhas de defesa como: áreas de negócio, controles internos, *compliance* e risco corporativo, auditoria interna e auditoria externa independente.

Os estudos relatam que o efeito da iniciativa da Bolsa no lançamento dos níveis diferenciados da governança acabou acelerando a aprovação do projeto da nova Lei das SAs pelo Congresso Nacional em 2001.

Os níveis diferenciados tratam da venda de ações de empresas brasileiras com boa governança corporativa. A adesão a tais práticas é voluntária e distinguem as companhias de acordo com o grau de comprometimento por elas assumido.

Segundo Gonzalez (2012), a B3 estipula regras de conduta para as empresas, gestores e controladores, que são vistas como essenciais para valorizar as ações e outros ativos emitidos pelas companhias.

O ponto principal de listagem para as empresas dentro do mercado de capitais é trazer maior segurança aos minoritários aumentando assim a quantidade desses investidores tão importantes para a existência das companhias. Certamente essa situação traria mais liquidez a elas.

2.7. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

De acordo com o site da CVM, órgão regulador do mercado de capitais, seu propósito é zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre a

iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores. Assim sendo, assegura o acesso do público a informações tempestivas e de qualidade, condenando efetiva e tempestivamente os responsáveis por infrações.

A CVM fiscaliza as atividades das empresas listadas na B3, para tentar mitigar possíveis desvios de conduta de seus gestores. As mesmas ficam então obrigadas a terem o seu próprio manual de conduta e seguirem o código de conduta do IBGC.

Desta forma, o IBGC destaca a responsabilidade dos agentes de governança na realização constante do monitoramento, controle e ampla transparência de informações. Não apenas os dispositivos legais e regulatórios devem ser observados, mas também os mecanismos da governança devem ser usados para melhoria contínua do ambiente de negócios de maneira consciente e efetiva. Cada vez mais, o papel das organizações necessita de uma visão holística e voltada ao impacto de suas atividades na sociedade para alcançar o sucesso destas a longo prazo e obter uma boa governança.

2.8. Lei das SAs

Do ponto de vista regulatório e legal, a lei trouxe benefícios importantes ao mercado de capitais, fortalecendo-o e lhe dando a chancela de maior transparência e credibilidade. Sua criação conferiu a CVM maior poder de regulação e fiscalização do mercado de capitais.

Para Gonzalez (2012), a criação da lei foi essencial na evolução da governança corporativa no Brasil trazendo desfechos favoráveis à sua essência do ponto de vista legal. A lei foi um avanço no sentido de coibir os abusos de acionistas controladores deixando os acionistas minoritários mais seguros.

De acordo com Silva (2018), a lei trouxe uma evolução no mercado acionário, que precisava preferencialmente que os investidores de pequeno e médio porte vissem seus direitos defendidos e seguros, aumentando assim a sua capacidade de alavancagem econômica. Aos administradores eram imputadas as responsabilidades por prejuízos decorridos de atos ilícitos, culpa ou dolo. O alinhamento de interesses gera valor e mais valerá a empresa que tiver maior equilíbrio entre acionistas.

Acredito que a lei foi uma base para influenciar as organizações a promoverem as boas práticas de governança, e vai sempre evoluir à medida que as necessidades de o mercado de capitais assim exigirem.

2.9. Casos atuais de Governança

Nesse tópico foram abordados casos recentes de más práticas nas empresas JBS S.A., Petrobrás Distribuidora S/A e Odebrecht S.A., que são referentes ao tema do estudo.

Conforme o site da JBS, com mais de 6 décadas de existência, ela assim foi denominada em homenagem ao seu fundador José Batista Sobrinho, sendo a maior processadora de proteína animal do mundo, teve aberto o seu capital em 2007 e suas ações são negociadas no mais elevado nível de governança do mercado de capitais do Brasil, o Novo Mercado. A empresa teve uma alavancagem financeira via linhas de crédito com grandes instituições como o BNDESPar e CEF (Caixa Econômica Federal), que conseguiu por ter se infiltrado em meios políticos, alcançando um crescimento no mercado mundial tornando-se a líder desse segmento com faturamento líquido anual na média de R\$ 163 bilhões.

Recentemente, vimos a empresa envolvida em escândalos de corrupção e pagamento de propina a políticos e informação privilegiada, o que demonstra que ela obteve favorecimento em linhas de crédito por relações estreitas com políticos que tinham interesses econômicos em parte desses empréstimos para realizarem atividades ilegais como enriquecimento ilícito, manchando o nome da empresa e perdendo confiança no mercado.

Isso a levou a se desfazer de vários ativos não estratégicos para viabilizar a sua operação, perder linhas de crédito com as instituições financeiras, ver o valor de suas ações caírem, além de pesadas multas como a de R\$ 10,3 bilhões pelo acordo de leniência com o Ministério Público Federal (MPF) e R\$ 7 bilhões do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf), a dívidas com o INSS de R\$ 2,4 bilhões, entre outras perdas, que levaram a diminuição do seu

tamanho e valor de mercado, abrindo espaço para a sua concorrente direta a Minerva (BM&F Bovespa, 2017).

Vários setores estão sendo afetados por essa crise instaurada dentro da JBS como a do setor pecuarista que tem o seu estoque abarrotado de gado não tendo liquidez, uma vez que a JBS era a única compradora em regiões como Mato Grosso e Mato Grosso do Sul (Jornal O Globo, 11/06/2017).

A empresa deixou de pagar à vista, prática antes rotineira. Os donos da JBS evitaram perda de R\$ 116,8 milhões com venda de ações em meio a delação, indicando crime de “*insider trading*”, além da compra de dólar no mercado futuro se beneficiando da alta de 8% no dia seguinte a compra, conforme comunicado nº 06/2017 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2017).

Segundo informação do site da Standard & Poors (2017), há a possibilidade de a J&F, dona da JBS, venderem ativos avaliados na média de R\$ 8 bilhões por preços abaixo do que valem. O rating de crédito corporativo foi rebaixado de “BB” para “B+” na escala global e de “brAA-” para “brBBB-” na escala nacional, devido as investigações de corrupção trazerem riscos a flexibilidade financeira do grupo e ao seu refinanciamento no mercado, além de governança mais fraca.

Para a agência, as investigações de corrupção destacam a inabilidade do grupo em implementar controles internos e de tolerância ao risco, indicando uma deficiência de governança, pesando sobre o perfil de risco. A JBS está em um processo de diminuição, para possivelmente não desaparecer totalmente.

De acordo com o site da Petrobrás, fundada em 1953 e líder do setor petrolífero no Brasil, ela é uma sociedade anônima de capital aberto listada no Novo Mercado. Sua orientação é seguir normas de condutas rígidas que alinhem a gestão aos interesses da empresa e envolvidos, alinhada ao comportamento ético e transparente da vida profissional, guiando seus gestores à prevenção de desvios de conduta e disseminando-os aos seus liderados.

E também que a alta administração deve agir com honestidade, transparência em suas atividades e afastando-se de situações que envolvam

troca de favores ou propina em benefício próprio ou de outros. Ou seja, é de suma importância a construção de uma boa relação com os públicos internos e externos para a sustentabilidade dos negócios, além de atuar dentro da lei.

A empresa acabou envolvida em denúncias de escândalos de corrupção envolvendo desvios de dinheiro e pagamentos de propinas a políticos através de contratos superfaturados deflagradas pela operação Lava Jato e investigadas pela Polícia Federal e Ministério Público Federal. Obviamente o fato levou as ações e o valor de mercado da empresa a perderem muito valor, gerando enormes prejuízos a ela e a seus acionistas. A CVM, órgão regulador do mercado de capitais, abriu investigação para apurar tais denúncias e dimensionar possíveis prejuízos a empresa e seus acionistas. Se as irregularidades fossem confirmadas os administradores responsáveis seriam multados e impedidos de exercer novos cargos em empresas de capital aberto (Época, 2014).

Segundo Silva (2018), o ex-diretor de Refino e Abastecimento foi investigado por lavagem de dinheiro de R\$ 10 bilhões, confessando em vídeo gravado ter recebido propina de empreiteiras.

Executivos da alta administração e membros de sua diretoria e conselho de administração estavam envolvidos num esquema fraudulento de pagamento de milhões de reais a políticos e partidos, encobrindo tais operações pela violação dos registros contábeis e controles internos. A Justiça Americana entendeu que a empresa foi vítima de sua antiga diretoria (Jornal O Globo, 28/09/2018).

Assim sendo, o site do Jornal Valor Econômico (2018), informa que a companhia acabou de fechar acordo com o Departamento de Justiça dos Estados Unidos e com o órgão regulador do mercado de capitais americano (SEC – Securities and Exchange Commission), no qual vai pagar uma multa de R\$ 3,6 bilhões. E ainda está sendo investigada na Holanda e Argentina.

Destes valores, 20% serão divididos entre Departamento de Justiça Americana e a SEC, recebendo cada um R\$ 360 milhões. Os 80% restantes, R\$ 2,88 bilhões, serão pagos ao Ministério Público Federal Brasileiro e vão ser

usados em programas de transparência no setor público (Jornal O Globo, 28/09/2018).

O diretor-executivo de governança e conformidade da petroleira, Rafael Mendes Gomes, informou que o problema agora é passado e que agiu em acordo com o melhor interesse da Petrobrás e seus acionistas.

A Odebrecht informa em seu site ser um grupo global brasileiro de capital fechado que atua nas áreas de engenharia e construção, indústria, imobiliário e projetos de infraestrutura e energia.

A empresa envolveu-se em um esquema de corrupção dos mais bem organizados da história do capitalismo, vindo a público na Operação Lava Jato, que investigou a organização por comprar políticos e diretores da Petrobrás em troca de contratos. Foram contabilizados R\$ 788 milhões de dólares em propinas pagas a políticos e agentes do governo de 12 países no decorrer de mais de uma década, e obteve 88% de todo o crédito de exportação do Banco BNDES para serviços de engenharia na última década, demonstrando a falta de transparência do banco.

Esse fato demonstra as más práticas de governança executadas pelos altos comandos da empresa e a necessidade de transformação de seus controles internos. A Polícia Federal prendeu em 2015 o presidente da empresa, Marcelo Odebrecht, e muitos diretores e ex-executivos assinaram acordos de delação para tentar diminuir as punições de seus atos confessos de corrupção. A companhia se comprometeu a pagar multas de US\$ 2,6 bilhões e sua subsidiária do setor petroquímico Braskem US\$ 632 milhões (Revista Exame, 20/09/2018).

O The Wall Street Journal relatou que além dos efeitos negativos do escândalo, a polícia e órgãos judiciais surgiram como instituições independentes em um país em que ricos e poderosos sempre escapavam de punições (BBC Brasil, 20/06/2015).

Em seu site, a empresa informa que em 2016 seu Comitê de Conformidade junto com a alta administração iniciou uma jornada de transformação com a finalidade de governar os negócios agindo com ética,

integridade e transparência, estabelecendo assim a Governança de Conformidade em todo o grupo.

Em dezembro de 2016, ela reconhece seu erro e celebra um acordo de leniência com o Ministério Público Federal (MPF), Departamento de Justiça dos EUA e a Procuradoria Geral da Suíça colocando um ponto final nas investigações de seus atos ilícitos.

Em junho de 2018, a empresa renovou totalmente o seu conselho de administração, incluindo uma maioria de conselheiros independentes. Toda essa transformação tem a finalidade de levar a empresa a um novo ciclo de crescimento, melhorando as relações público-privadas e fortalecendo a prevenção e o combate a corrupção.

Em julho de 2018, o Ministério da Transparência e Controladoria da União (CGU) e Advocacia-Geral da União (AGU) firmaram acordo de leniência com a empresa no qual ela pagará R\$ 2,7 bilhões. Esse valor está incluído no acordo de leniência de R\$ 3,8 bilhões fechado com o MPU, Departamento de Justiça Americano e Procuradoria Geral da Suíça.

3 Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo

Este trabalho teve como metodologia uma pesquisa descritiva e os procedimentos técnicos utilizados foram baseados em pesquisa bibliográfica (Gil, 2002).

Segundo Gil (2002), esta monografia pode ser classificada como um trabalho analítico, conceitual descritivo, teórico e qualitativo, onde o próprio desenvolvimento da pesquisa já responde parte dos questionamentos e objetivos propostos. É um estudo do desenvolvimento da teoria já referenciada baseada em fontes secundárias, a partir da leitura e consulta a livros, jornais, sites e documentos.

Neste capítulo foram abordadas as etapas de coleta de dados, fontes de informação selecionadas para a coleta de dados, procedimentos e instrumentos de coleta de dados utilizados, forma de tratamento e análise dos dados e suas limitações.

3.1. Etapas de coleta de dados

Do ponto de vista metodológico a pesquisa é analítica-descritiva. O método de pesquisa de acordo com seus objetivos (Gil, 2002, p. 41) é descritiva, pois o conceito da teoria foi abordado falando sobre o mesmo e o descrevendo em empresas concretas confrontando o conceito com a realidade.

E de acordo com os procedimentos técnicos utilizados se caracteriza como uma pesquisa bibliográfica que são baseadas em material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos (Gil, 2002, p. 44).

A pesquisa foi feita através da leitura das bibliografias especializadas sobre a teoria da Governança Corporativa e as melhores práticas, IBGC, B3, CVM, jornais, revistas, sites de internet e análise de exemplos de empresas brasileiras referentes ao problema do estudo. E toda a parte teórica foi conceituada no referencial teórico.

O que se buscou nesta etapa foi entender melhor sobre o tema abordado, a necessidade de melhoria da Governança no mundo até chegar a discussão e evolução do assunto dentro das empresas brasileiras e as vantagens que as melhores práticas tendem a trazer ao mundo dos negócios.

3.2. Fontes de informação selecionadas para coleta de dados no estudo

Inicialmente, o estudo aprofundou a questão da Governança no Mundo até que as discussões chegassem ao Brasil, que é o foco desse trabalho. E então, a evolução da mesma no país em relação ao mercado de capitais e a real necessidade de avançar com melhorias nos controles internos das organizações, através de órgãos que regulassem esse mercado e ditassem regras mais rígidas. Dessa maneira as empresas poderiam oferecer maior segurança e credibilidade ao ambiente de negócios no tocante a longevidade das organizações.

Por conseguinte, fez-se a abordagem do IBGC e seu código das melhores práticas por ser esta referência do tema no Brasil e por obter reconhecimento mundial. Na sequência, foi abordado o papel da B3 por ser ela quem regula o mercado de capitais através de regras mais duras, níveis diferenciados e ter como objetivo estratégico a melhoria contínua da estrutura da governança corporativa.

Junto a ela vem a CVM que tem o poder de polícia e de fiscalizar as empresas listadas na B3, com o intuito de fazer com que as regras do jogo sejam cumpridas. E do ponto de vista legal foi importante explicitar a importância da Lei das SAs como inibidora de desvios de conduta dos acionistas controladores em detrimento aos acionistas minoritários, ou seja, as regras do jogo são muito importantes.

E para finalizar, foram citados alguns casos de empresas brasileiras que foram pegas utilizando-se de más práticas de governança.

3.3. Procedimentos e instrumentos de coleta de dados utilizados no estudo

Na primeira etapa, as informações foram colhidas utilizando-se da leitura extensiva dos livros especializados no assunto e extraindo deles todos os conceitos referentes a Governança e a sua evolução na linha do tempo até chegar no Brasil.

Na segunda etapa, foram exploradas as informações constantes no Código das Melhores Práticas de Governança do IBGC e o papel do mesmo no que se refere aos órgãos de controle interno e fiscalização, por ser ele a referência principal no assunto.

Na terceira etapa, foram colhidas informações diretamente nos sites da B3 e CVM, por serem os órgãos que regulam o setor e trabalham em conjunto com as ideias do IBGC.

Por fim, foram usados sites de jornais, revistas e de empresas brasileiras para colher informações que exemplificassem casos recentes de más práticas de Governança.

3.4. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo

A pesquisa bibliográfica trata das pesquisas sobre ideologias, bem como aquelas que se propõem à análise das diversas posições acerca de um problema, e são feitas quase na totalidade a partir de fontes bibliográficas (Gil, 2002, p. 44).

A análise foi feita através de uma comparação entre os conceitos abordados no referencial teórico e as práticas realizadas nas empresas brasileiras exemplificadas no estudo, ou seja, confrontar a visão teórica com os dados da realidade.

Essas informações foram tratadas com a finalidade de tentar chegar a uma conclusão sobre a utilização das boas práticas de governança como um

diferencial competitivo e rentável dentro do ambiente de negócios nessa nova era da administração.

3.5. Limitações do Estudo

A pesquisa bibliográfica passa a ser vantajosa ao pesquisador porque, na maioria das vezes, não há outra maneira de conhecer os fatos passados se não com base em dados bibliográficos.

Em contrapartida, fontes secundárias podem trazer dados não muito confiáveis, e por isso, o pesquisador deve se certificar de que os dados foram extraídos de fontes seguras e diversas, avaliando todas as informações de maneira criteriosa afim de levantar possíveis erros e desvios de interpretação para não comprometer o seu trabalho (Gil, 2002, p. 45)

E para evitar que esses possíveis problemas impactassem o resultado do trabalho, este pesquisador procurou levantar dados em fontes de maior credibilidade, bibliografias especializadas no assunto, levantar dados diretamente nos sites das empresas e órgãos referenciados no estudo.

4 Apresentação e análise dos resultados

Este capítulo apresenta e discute os principais resultados alcançados, analisa e discute suas implicações e produz sugestões sobre o estudo previamente selecionado.

E, para isso, houve uma comparação dos dados coletados entre o conceito da teoria abordada no estudo, o que dizem os especialistas e a realidade das empresas especificadas neste trabalho, procurando demonstrar onde estão os possíveis pontos de falha ou não dentro da governança a fim de se alcançar as melhores práticas.

Afinal de contas, o sucesso ou fracasso das empresas depende muito da maneira como os gestores conduzem os negócios da empresa.

4.1. Descrição e análise dos resultados

O tema abordado compreendeu uma época em que várias empresas abriram seu capital a fim de se capitalizar e alavancar os seus negócios através do mercado de capitais, e assim sendo, muitas delas buscaram inserir-se no mais alto nível de governança Corporativa aderindo ao chamado Novo Mercado.

Não obstante, uma empresa foi relacionada no trabalho mesmo não sendo de capital aberto, mas que teve problemas em sua governança e está passando por uma jornada de transformação com a finalidade de melhorar suas práticas de governança.

Como discutido na literatura, o trabalho realizado nos mostra que a real necessidade de evolução da governança ocorreu em um momento onde as empresas buscavam melhorar as suas operações evidenciando a maneira de governá-las a fim de alcançarem os melhores resultados através das melhores práticas de governança.

Algumas medidas rígidas precisaram ser adotadas para melhorar o governo das empresas e regular esse mercado que movimenta um grande volume de capital e que afeta a vida de toda a sociedade.

Mas como visto nos exemplos das empresas mencionadas nesse estudo ocorreram falhas internas que levaram as mesmas a sofrerem grandes perdas e manchando sua imagem.

Analisando e comparando a parte teórica com a realidade das empresas citadas percebe-se uma grande inabilidade na implementação de controles internos eficientes e uma deficiência em suas políticas de governança.

O que precisamos entender é como empresas listadas no Novo Mercado, que deveriam seguir regras rígidas de conduta, conseguiram se envolver em situações ilícitas envolvendo propina e corrupção.

As regras criadas pelo IBGC e seguidas pela JBS e Petrobras foram criadas para orientar essas organizações a agirem com ética, transparência e responsabilidade. Por estarem elas listadas no Novo Mercado também têm seus próprios códigos de conduta ética. No entanto, a realidade das empresas citadas nos mostram que elas agiram em desacordo com as regras do código de conduta do IBGC e de seus próprios códigos de conduta ética à medida que foram investigadas e punidas por atos ilícitos e envolvimento em pagamentos de propina e corrupção.

Já a Odebrecht tem o seu próprio código de governança no qual é definido que todos devem se pautar pela atitude ética e transparente afastando-se de atitudes antiéticas e ilícitas. E a sua realidade é similar as outras duas empresas, sendo investigada e punida no que se refere a atos ilícitos e antiéticos.

Analisando essas empresas, podemos perceber que houve um grande erro devido a ineficiência ou omissão dos seus conselhos de administração, órgão central da Governança, que deveriam ter controlado e monitorado melhor a empresa e diretorias executivas (Gonzalez, 2012). Cabe ao conselho acompanhar e avaliar o gestor na condução dos negócios (Machado, 2006). Na verdade, os atos ilícitos partiram de seus conselhos e da alta administração, que

deveriam ter garantido que a organização agisse em conformidade com o código de conduta ética afastando-se das más práticas de governança.

É importante abordar que a relação entre o conselho de administração e alta administração das empresas é das mais estreitas e os mesmos deveriam ter feito o controle dos relatórios financeiros, evitado os contratos superfaturados, os acordos políticos, investimentos com valores vultosos, quando na verdade participaram desses desvios de verbas altíssimas em benefício próprio e de outros envolvidos nas investigações. Muitas informações foram manipuladas ao passo que deveriam ser transparentes, demonstrando assim a falta de transparência dessas organizações, afinal ela deve ser constante.

Para tais situações existem os comitês de auditoria que assessoram o conselho em suas demonstrações financeiras e controles internos. A auditoria interna foi ineficaz como mecanismo interno de controle da governança sobre as atividades da organização, no tocante a identificação e sugestão de melhorias de controles internos e regras a serem cumpridas.

Muitas vezes o que acontece em empresas familiares é o problema da separação de propriedade e gestão, onde as famílias Batista e Odebrecht visaram apenas os benefícios adquiridos pelos seus atos e não levando em conta o impacto negativo dessas ilicitudes. Isto acabou levando a necessidade de melhorias profundas em suas governanças e códigos de conduta ética, refletindo em mudanças de seus diretores e conselheiros da administração, canais de comunicação com investidores e controles internos. De acordo com informação de seu site, a Petrobrás mudou recentemente o seu conselho incluindo quase que em sua totalidade os conselheiros independentes.

Sendo o comitê fiscal independente do conselho de administração e dos administradores, deveria ter percebido e atuado para mitigar tais problemas, visto que se reportam diretamente aos sócios.

Sabemos que o planejamento estratégico é de suma importância, mas não se pode afirmar que atitudes antiéticas e ilícitas tenham feito parte do mesmo, uma vez que uma estratégia bem-sucedida se baseia na união dos interesses de todos os envolvidos ao invés de uma ou outra parte. E que não foi o caso, pois o

insucesso dessas atitudes ocasionou grandes perdas e punições as empresas e gestores.

Mais uma vez o problema entre agente e principal se torna evidente, pois aqueles que deveriam agir em benefício da empresa e acionistas, principalmente os minoritários, agiram de maneira irresponsável visando benefícios próprios e aos acionistas controladores esquecendo-se do princípio básico de equidade.

A alta administração da Petrobrás, englobando membros de sua diretoria e conselho de administração, viabilizaram o pagamento de milhões de dólares a partidos brasileiros e seus políticos, ocultando esses valores dos investidores e reguladores. Embora a organização tenha assumido a responsabilidade pelos atos ilícitos de seus diretores e executivos que vieram a quebrar as regras da lei no tocante aos seus registros contábeis e controles internos, não assumiu a culpa por tais fatos. Assim sendo, multas pesadas foram aplicadas com o intuito de sinalizar ao mercado de que tais atos não devem se repetir (Jornal O Globo, 28/09/2018).

O conselho de administração e a diretoria devem seguir os princípios e valores que norteiam a empresa, disseminando sua cultura, atuando dentro da lei e conforme a regulamentação do mercado de capitais.

Vale ressaltar a importância da B3 ajudando na evolução do mercado de capitais e da CVM na regulação do setor. O Novo Mercado é o padrão de transparência e não admite envolvimento em atividades ilegais, por isso as empresas foram punidas severamente e até encolheram de tamanho. Embora a Odebrecht seja uma empresa de capital fechado sofreu também severas punições que a levaram a uma grande jornada de transformação em busca de implementar as melhores práticas de governança.

O reforço ao controle e prevenção de fraudes, contratação de especialistas no combate a corrupção e a criação de um canal independente para denúncias ajudam no controle das atividades da organização.

A partir de reportagem do Jornal O Globo podemos inferir que, além de todo o desenvolvimento e estudos durante esse trabalho, essas atitudes acarretaram em diminuição do valor de mercado das empresas, enormes

prejuízos financeiros a elas e seus acionistas, além de afetar a reputação e imagem das empresas diante do mercado e toda a sociedade. E para melhorar a governança tais empresas investiram fortemente nas suas áreas de *compliance* e controles internos afim de melhorar a prevenção à corrupção e o ambiente de negócios (Jornal O Globo, 09/07/2017).

5 Considerações finais e sugestões para novos estudos

O objetivo desse estudo foi o de demonstrar o quão importante e essencial se mostra o fato de praticar dentro de uma organização as melhores práticas de governança do IBGC. Mesmo que não hajam garantias que essas práticas tragam benefícios, existe uma tendência que isso ocorra.

O estudo da Governança no Brasil é de extrema relevância para as organizações, podendo as melhores práticas gerar benefícios ao mundo corporativo. E para isso foram criadas regras com a finalidade de gerar proteção aos direitos dos minoritários, além de melhorar as relações dos administradores com os investidores para que dessa forma as possibilidades de ganhos tenham melhores chances de acontecer, já que o foco é maximizar os lucros. Assim, todos ganham.

Lembrando que as organizações firmam seus contratos e devem agir dentro da lei, a governança tem por consequência fiscalizar se as mesmas estão cumprindo as regras ao realizarem as suas atividades. Os gestores precisam otimizar o processo decisório para viabilizar os melhores resultados de sua gestão para a empresa.

A criação do Novo Mercado e as suas regras diferenciadas de Governança vieram trazer maior segurança e evolução ao mercado de capitais diante da real necessidade de as empresas financiarem suas atividades, não bastando somente isso, mas também demonstrando a grande importância dos stakeholders na participação, existência e sustentabilidade das organizações na atualidade. O tratamento igual, a transparência, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa influenciam diretamente as atividades e todos os envolvidos.

Os conselhos de administração e alta administração de uma organização tem papel essencial na condução do seu governo e precisam agir dentro da lei, atuando de maneira ética e transparente. Cabe ao conselho de administração, conselhos fiscais e auditorias independentes fiscalizarem a gestão dos administradores. Os sistemas de controle interno, gestão de riscos e conformidade estão diretamente ligados aos agentes de governança corporativa,

sendo o conselho de administração o principal agente que monitora e busca alinhar os interesses diversos da empresa.

Os gestores devem ter atitudes independentes e não atuar em benefício somente da organização ou dos investidores, mas buscar atender simultaneamente aos interesses de ambas as partes envolvidas evitando assim um dos grandes problemas da governança, que são os conflitos de interesses. A gestão dessas administrações teria tido maiores chances de ser eficaz caso tivessem agindo dentro das regras do jogo, utilizando-se de mecanismos de controle interno que possibilitassem uma gestão de maior qualidade.

Muitas vezes a alta gerência das empresas relacionadas nesse estudo aproveitaram-se de seu poder para utilizar o processo decisório tomando medidas de cunho político visando obter ganhos pessoais e atendendo mais aos interesses dos acionistas controladores o que acarretou em enormes perdas financeiras aos minoritários e a organização, pois as autoridades não estão mais tolerantes a ocorrência de atitudes ilícitas.

Esses fatos evidenciaram a real necessidade de transformações em suas governanças e mudanças na sua alta administração a fim de recuperar a reputação e a imagem das empresas envolvidas nesses escândalos. As mesmas têm feito um grande investimento nesse sentido a fim de se profissionalizar e tornarem-se mais transparentes para que as mesmas voltassem a recuperar a confiança do mercado e de investidores, afinal de contas essa má gestão as levou a reestruturarem suas operações e diminuindo de tamanho.

Foi mostrado como a falta de boas práticas de governança podem afetar o negócio e como tais problemas podem ser evitados. As empresas demonstraram a deficiência de sua governança e como os controles internos foram ineficazes. A importância em seguir à risca o código de conduta ética só aumentam as chances de firmar a reputação e confiança da empresa junto ao mercado e investidores reforçando positivamente a sua imagem.

Por fim, o estudo demonstrou o quanto uma empresa pode se fragilizar caso não tenha controles internos e administração eficientes alinhados em atender os interesses de todos os envolvidos baseados na implementação das melhores práticas de governança.

Para que essa realidade estudada seja evitada se faz necessário investimento constante em sua governança e recursos humanos que são essenciais para a disseminação da cultura, ética e sobrevivência da empresa. A governança não tem sucesso se as pessoas não estiverem comprometidas e sendo íntegras e transparentes.

Ainda existe um bom caminho a ser percorrido por essas organizações para alcançarem um patamar considerável das boas práticas de Governança. E os especialistas no assunto citados nesse trabalho reforçam a ideia de que uma administração feita de forma eficaz, ética e transparente pode agregar bons resultados para a empresa e contribuir com um diferencial competitivo dentro desse mercado globalizado.

Espera-se através deste estudo contribuir, em termos práticos, e demonstrar a importância da constante discussão e evolução da governança e no desenvolvimento de futuros estudos em nível de pós-graduação em administração sobre o tema que é de grande importância nessa nova era de administração das empresas.

6 Referências Bibliográficas

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

Comissões de Valores Mobiliários. **CVM.** Disponível em: <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 12 jun. 2017.

Corrupção na Odebrecht é a mais organizada da história do capitalismo. **Revista Exame.** São Paulo, 20 set. 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/corruptao-na-odebrecht-foi-a-mais-organizada-da-historia-do-capitalismo/>> Acesso em: 14 out. 2018.

CVM abre investigação para apurar denúncias de desvios na Petrobrás. **Revista Época.** Rio de Janeiro, 21 out. 2014. Disponível em: <<https://epoca.globo.com/tempo/noticia/2014/10/cvm-abre-investigacao-para-apurar-bdenuncias-de-desvios-na-petrobrasb.html>>. Acesso em: 12 out. 2018.

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

GONZALEZ, Roberto Sousa. **Governança Corporativa: o poder de transformação das empresas.** São Paulo: Trevisan Editora, 2012.

Imprensa internacional: Prisão de “magnatas” tenta combater cultura de impunidade entre ricos. **BBC Brasil.** Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/06/150620_repercute_internacional_odebrecht_lab>. Acesso em: 14 out. 2018.

JBS. Disponível em: <<http://www.jbs.com.br>>. Acesso em: 25 mai. 2017.

Jornal O Globo. Disponível em: <<http://www.oglobo.oglobo.com>>. Acesso em: 14 jun. 2017.

Jornada da Transformação. **ODEBRECHT.** Disponível em: <<https://www.odebrecht.com/pt-br/a-odebrecht/jornada-da-integridade#march2016>>. Acesso em: 14 out. 2018.

MACHADO FILHO, Cláudio Pinheiro. **Responsabilidade Social e Governança:**

o debate e as implicações. São Paulo: Ed. Cengage Learning, 2006.

Mais importante do acordo é que a Petrobrás virou a página, vê diretor. **Jornal Valor Econômico**. Rio de Janeiro, 27 set. 2018. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/5889325/mais-importante-do-acordo-e-que-petrobras-virou-pagina-ve-diretor>>. Acesso em: 12 out. 2018.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

Para virar a página, empresas da Lava Jato investem em planos anticorrupção. **Jornal O Globo**. Rio de Janeiro, 09 jul. 2017. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/para-virar-a-pagina-empresas-da-lava-jato-investem-em-planos-anticorrupcao.ghtml>>. Acesso em: 08 nov. 2018.

PETROBRÁS. Disponível em: <<http://www.br.com.br>>. Acesso em: 12 out. 2018.

Segmentos de listagem. **BM&F Bovespa**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em: 12 jun. 2017.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores**. 4. ed. [2. reimpr.]. São Paulo: Atlas, 2018.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

Standard & Poors Global Ratings. Disponível em: <<http://www.standardandpoors.com>>. Acesso em: 14 jun. 2017.

