

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMERCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RODNEI CAIO BAPTISTA

**CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO E GOVERNANÇA
CORPORATIVA NO BRASIL**

São Paulo

2006

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMERCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RODNEI CAIO BAPTISTA

CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO E GOVERNANÇA

CORPORATIVA NO BRASIL

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Coda

São Paulo

2006

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

Reitor: Prof. Dr. Sergio de Gouveia Franco

Pró-reitor de Graduação: Prof. Jaime de Souza Oliveira

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Dr. Sergio de Gouveia Franco

Coordenador do Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Anisio Candido Pereira

FICHA CATALOGRÁFICA

B222a	Baptista, Rodnei Caio Conselheiro de administração e governança corporativa no Brasil / Rodnei Caio Baptista. - - São Paulo, 2006. 86 f. Orientador: Prof. Dr. Roberto Coda. Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis. 1. Governança corporativa 2. Conselhos de administradores. CDD 658.42
-------	---

FOLHA DE APROVAÇÃO

RODNEI CAIO BAPTISTA

**CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO E GOVERNANÇA
CORPORATIVA NO BRASIL**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP,
como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Eduardo de Camargo Oliva
Instituto Municipal de Ensino Superior – IMES

Prof. Dr. Pedro Luiz Côrtes
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP

Prof. Dr. Roberto Coda
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP
Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 27 de outubro de 2006

RESUMO

No Brasil, o debate em torno da governança corporativa se intensificou bastante na última década, na medida em que as relações entre acionistas e administradores e entre acionistas majoritários e minoritários estão mudando com a reestruturação societária provocada pelas privatizações e a entrada de novos sócios nas empresas do setor privado, principalmente estrangeiros e investidores institucionais. Com o crescimento da base acionária das corporações, conselheiros de administração atuantes e eficientes estão se tornando mais necessários do que nunca para as grandes empresas brasileiras. Sendo assim, o presente trabalho procurou verificar em que grau os conselheiros de administração estão seguindo práticas recomendadas de governança corporativa durante o exercício de suas funções. Foi realizada uma pesquisa de campo junto a 143 conselheiros de administração via questionário estruturado desenvolvido especificamente para atender aos objetivos do estudo. A população considerada foi os conselheiros de administração vinculados ao IBGC, sendo que este elenco reúne profissionais das principais corporações de capital aberto atuantes no Brasil. Os principais resultados do trabalho deixam claro que há a necessidade do aperfeiçoamento profissional entre os atuais ocupantes da função.

Palavras-Chave: Governança corporativa. Conselhos de administradores.

ABSTRACT

In Brazil, the debate around the corporate governance intensified enough in the last decade, in the measure in that the relationships between shareholders and administrators and among majority and minority shareholders are changing with the companies restructuring caused by the privatizations and the new partners' entrance in the companies of the private sector, mainly foreigners and institutional investors. With the growth of the stock base of the corporations, active and efficient board members are becoming more necessary for the great Brazilian companies. Being like this the present work sought to verify in that degree the board members are following recommendations of corporate governance during the exercise of their functions. The research was accomplished with 143 board members through structuralized questionnaire developed specifically to take care of to the objectives of the study. The considered population was the board members of the IBGC, being that this cast congregates professionals of the main corporations in Brazil. The main results of the work show clearly that there is the necessity of the professional development between the current occupants of the function.

Key-words: Corporate governance. Boards of directors.

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 - Relacionamento Corporativo.....	09
Figura 02 - Ação do Conselheiro de Administração.....	14
Figura 03 - Conflito de Agencia.....	17
Figura 04 - Governança Corporativa.....	28

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - Resumo dos resultados obtidos.....	80
---	----

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	07
1.1 Contextualização	07
1.2 Situação - problema	10
1.3 Hipótese.....	11
1.4 Objetivo.....	12
1.4.1 Objetivo geral.....	12
1.4.2 Objetivo específico.....	13
1.5 Justificativa.....	13
1.6 Delimitação da pesquisa.....	15
1.7 Estrutura do trabalho.....	15
2 REVISÃO DA LITERATURA	17
2.1 Governança corporativa	17
2.2 Histórico da governança corporativa	20
2.3 O conceito de governança corporativa	26
2.4 A ética e a governança corporativa	29
2.5 Códigos de melhores práticas de governança corporativa	31
2.5.1 O relatório Cadbury	31
2.5.2 O código brasileiro de governança corporativa	32
2.6 Fatores indicativos da governança corporativa.....	34
2.7 O conselho de administração	36
2.8 Legislação brasileira	42
2.9 Responsabilidades de conselho e conselheiros	44
2.10 Seguro D&O (Directors and Officers).....	49
2.11 Perfil de conselho e conselheiros.....	53
2.12 Atuação e avaliação de conselho e conselheiros.....	61
2.13 Conselheiro de administração e seus desafios.....	66
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	69
3.1 Classificação da pesquisa	70
3.2 Procedimentos de coleta de dados.....	71
3.3 Medidas.....	73
3.4 Procedimentos de análise.....	74
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	75
5 CONCLUSÃO	81
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	86
APÊNDICE A - Questionário	92

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A vida corporativa no Brasil e no mundo tem passado por inúmeros percalços pautados na falta de transparência, na ausência de participação efetiva dos acionistas nos conselhos das empresas e na construção de acordos de acionistas inadequados às partes, dentre outros fatores.

A prática de boa governança nas instituições aparece como um mecanismo capaz de proporcionar maior transparência a todos os agentes envolvidos com a empresa, melhorar o relacionamento existente entre administradores e proprietários e fazer com que os acionistas que não pertencem ao bloco de controle possam reduzir suas perdas no caso de uma eventual venda da companhia conforme Andrade e Rosseti (2004).

Crises mundiais como a asiática, em que inúmeros escândalos bancários despontaram na região, e recentemente os casos Enron, World Com ressaltaram a importância de práticas institucionais que enfatizem a transparência, a ética e a segregação de funções nas empresas conforme Steinberg (2003).

Com a globalização e o forte fluxo de capital externo para o Brasil, tanto direto como indireto, fica evidente a necessidade da adequação de nossa legislação. Segundo Carvalho (2002) são demandas iminentes de maior transparência, tanto regulatória quanto das empresas, regras de gestão que permitam aos minoritários direitos básicos e regras de entrada e saída dos acionistas mais claras.

A reformulação da Lei das S.A., a partir de 2001, foi um importante marco para que o mercado de capitais brasileiro iniciasse os primeiros passos na prática de políticas de boa governança. Durante muito tempo os acionistas brasileiros,

A distinção entre acionistas e gestores é crucial, principalmente quando há a concentração da propriedade acionária. Com base em Andrade e Rossetti (2004), é importante a separação entre acionistas e gestores, pois é por meio das boas práticas de governança corporativa que podem ser minimizados os conflitos entre as partes. Ademais, os conflitos ampliam-se e tornam-se mais complexos quando, além de proprietários gestores, outras partes interessadas, internas e externas são alcançadas pelos propósitos corporativos.

É esta separação prática entre os detentores do capital e o corpo dirigente das corporações que estabelece a importância do conselho de administração segundo Ventura (2006), na medida em que ele é a representação dos donos do capital junto aos gestores do negócio, conforme mostra a figura 01 abaixo:



Figura 1: Relacionamento Corporativo

Fonte: Elaborado pelo autor

Portanto, o tema do presente trabalho é Governança Corporativa no Brasil, bem como sobre o código de melhores praticas de governança corporativa do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

1.2 Situação – problema

O tema Governança Corporativa é bastante abrangente e, portanto, deve-se eleger uma dificuldade ou uma preocupação ainda sem resposta para que haja foco no desenvolvimento do trabalho científico. A caracterização do problema ou problematizar permite direcionar os esforços dentro do tema proposto, norteados a pesquisa e a redação do trabalho.

Peleias (2002, p. 12) salienta a importância do problema no direcionamento da pesquisa:

Um problema é uma dificuldade ainda sem solução, que deve ser determinada com precisão, para em seguida realizar seu exame, avaliação, crítica e solução. A enunciação de um problema permite determinar o objetivo central da indagação proposta por um trabalho de pesquisa. Enquanto o tema da pesquisa é uma proposição até certo ponto abrangente, a formulação do problema é específica, pois indica exatamente qual dificuldade se pretende resolver.

Segundo Peleias (2002, p. 26), o problema de pesquisa é uma “questão a responder, que orienta a realização do trabalho, formulada como pergunta”.

Marconi e Lakatos (2000, p. 140) afirmam que o problema “consiste em um enunciado explicitado de forma clara, compreensível e operacional, cujo melhor modo de solução ou é uma pesquisa ou pode ser resolvido por meio de processos científicos”.

Assim, pode-se concluir que o problema é a razão principal do trabalho científico, pois este será desenvolvido para responder à questão que se apresenta como o problema. Todo o raciocínio do trabalho científico é construído a partir do problema.

Para o presente trabalho, o problema que se apresenta é: ***Os conselheiros de administração estão seguindo práticas recomendadas de governança corporativa quando desempenham suas funções?***

1.3 Hipótese

Segundo Oliveira, A. B. S. (2003, p. 155,156) “a função da hipótese, na pesquisa científica, é propor explicações para certos fatos e ao mesmo tempo orientar a busca de outras informações”.

Segundo Severino (2000, p. 161), “As hipóteses particulares são idéias cuja demonstração permite alcançar as várias etapas que se deve atingir para a construção total do raciocínio”.

Desta forma seria uma resposta antecipada do problema sujeito à comprovação, que pode ser favorável ou não conforme citação abaixo (MARION; 2002, p. 38).

Formula-se uma hipótese para ser comprovada ou refutada durante a análise de um trabalho científico, e claro que é mais comum e esperado que o pesquisador comprove sua hipótese, mas não deixa de ter valor à pesquisa que refuta a hipótese inicial levantada, pois os passos metodológicos explicitados no trabalho permitirão a outro pesquisador percorrer a mesma trajetória e chegar ou não as mesmas conclusões. Por isso se diz que as hipóteses são testáveis, ou seja, passíveis de verificação, e para tanto elas precisam ser claras e compreensíveis.

Para Peleias (2002, p. 35), hipótese é uma “premissa assumida como verdadeira, a ser corroborada ou não pela pesquisa.” É ainda uma “tentativa de antecipar a resposta ao problema proposto. Pode ser apresentada por relação causa-efeito ou por frases afirmativas e negativas”.

O presente trabalho prioriza determinadas práticas de governança corporativa escolhidas pelo pesquisador a partir do conjunto ideal proposto pelo código de governança corporativa elaborado pelo IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Dessa forma, o trabalho aborda dez práticas seguidas envolvendo aspectos relacionados à composição do conselho de administração, independência da presidência do conselho, avaliação do desempenho do CEO, formalização do código de ética, separação entre conselho e diretoria executiva da

empresa, número de membros que fazem parte do conselho, reunião executiva dos conselheiros independentes, diversidade do conselho, avaliação de desempenho do conselho e, finalmente, responsabilidade atribuída ao conselho.

Para contribuir com a compreensão do tema Governança Corporativa no Brasil este trabalho propõe a seguinte hipótese:

Os conselheiros de administração não estão seguindo práticas recomendadas de governança corporativa quando desempenham suas funções.

1.4 Objetivos

Segundo Oliveira (2003, p. 57), objetivos “são os fins teóricos e práticos que se propõe alcançar com a pesquisa. (...) O objetivo (ou objetivos) do estudo deverá ser definido da forma mais evidente possível, para indicar, com clareza, o propósito do estudo”.

Peleias (2002) afirma que os objetivos são o onde se quer chegar, o que se procura atingir.

Os objetivos são classificados em geral e específicos. Neste sentido, a presente pesquisa tem os seguintes objetivos:

1.4.1 Objetivo geral

Conselheiros de administração atuantes e eficientes estão se tornando cada vez mais importantes para as grandes empresas brasileiras.

Aspectos como abertura, integridade e transparência nas decisões dos conselheiros são hoje um fator fundamental para os acionistas, que vêm exigindo a presença de membros cada vez mais fortes e independentes para colaborar na manutenção de um equilíbrio adequado dentro do conselho.

Portanto, o objetivo geral de trabalho é avaliar as percepções dos conselheiros de administração sobre seu papel ao desempenhar suas funções nos conselhos de administração onde atuam.

1.4.2 Objetivo específico

Verificar em que grau os conselheiros de administração estão seguindo as recomendações tratadas neste trabalho de práticas de governança corporativa propostas pelo IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, entidade brasileira que congrega conselheiros de administração.

1.5 Justificativa

A governança corporativa representa a relação entre os *stakeholders* sendo que Freeman (1984, p. 171) definiu *stakeholders* como “qualquer grupo ou indivíduo que possa afetar ou é afetado pelos objetivos organizacionais” e é usada para determinar e controlar a gestão estratégica e o desempenho das organizações visando à maximização do lucro segundo Friedman (1998).

Adicionalmente, a governança segundo a OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development - (2004) pode ser vista também como um meio usado pelas organizações para estabelecer a ordem entre seus participantes, ou seja, entre os proprietários e os gestores, cujos interesses, usualmente, podem estar em conflito.

Nos recentes anos a questão da governança corporativa vem sendo enfatizada no mundo todo, pois os mecanismos de administração das corporações têm falhado no monitoramento e controle das decisões estratégicas dos principais executivos das organizações como os recentes acontecimentos da Enron e outros, visando desenvolver esforços para melhorar o desempenho dos conselheiros de administração.

Conselheiros de administração atuantes e eficientes estão se tornando mais importantes para as empresas brasileiras. O papel reservado ao conselho de administração é o foco na fiscalização da direção estratégica da empresa. O conselho deve verificar periodicamente o estabelecimento e realização de metas operacionais, e deve também envolver-se na escolha e eventual recrutamento de uma equipe dirigente da melhor qualidade segundo Andrade e Rossetti (2004).

Outro ponto de importância central é o de que conselheiro deve **abster-se** de interferir nos aspectos operacionais. Ao discutir metas de resultados a alcançar, deve orientar e apoiar os dirigentes, motivando-os através de remuneração criativa e variável voltada para a realização das metas. E o controle deve ser exercido através de instrumentos indiretos de gestão como auditoria, consultoria, estudos de mercado e pesquisa de imagem.

O conselheiro de administração deve atuar de uma forma a fazer com que sua atuação dentro da corporação seja equilibrada, ou seja, ao mesmo tempo em que ele fiscaliza a administração também contribui para o melhor desempenho da corporação como um todo conforme figura a seguir:

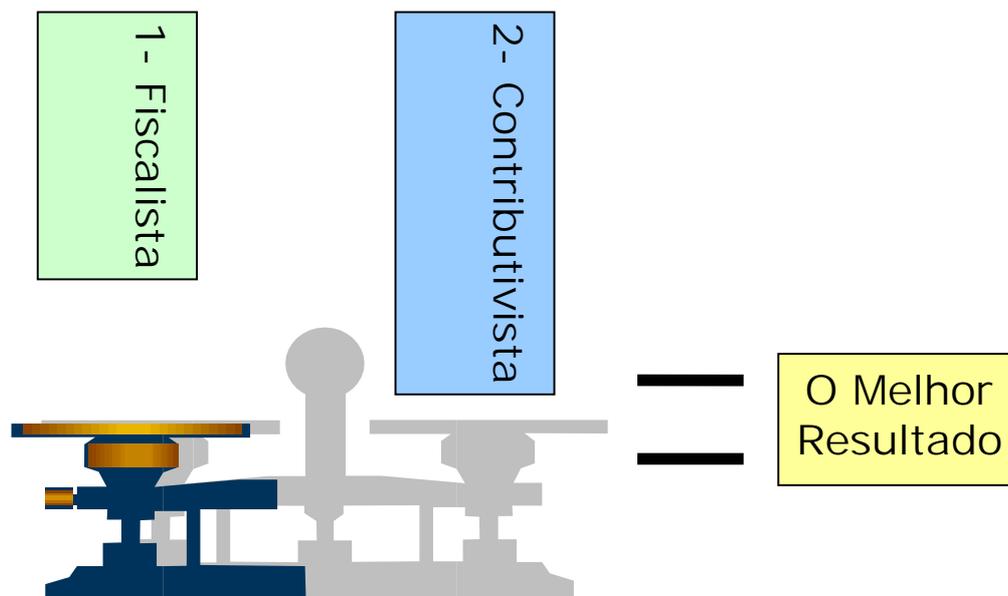


Figura 2: Ação do Conselheiro de Administração
Fonte: Elaborado pelo autor

Mais e mais empresas se dão conta de que é impossível centralizar a decisão estratégica no dono, ou na matriz da subsidiária, ou no governo a que reporta a empresa estatal. Todos os sócios precisam ser ouvidos, em um cenário em que tudo ficou mais complexo e competitivo e conforme Monforte (2004): "Acredito estar se apresentando uma renovada oportunidade de aperfeiçoamento do mercado de capitais brasileiro e nela se inclui a adoção de padrões de governança corporativa mais elevados".

Aspectos como abertura, integridade e transparência nas decisões dos conselheiros são hoje um fator fundamental para os acionistas, que vêm exigindo a presença de membros cada vez mais fortes e independentes para colaborar na manutenção de um equilíbrio adequado dentro do conselho.

1.6 Delimitação da Pesquisa

Conforme Marconi e Lakatos (2000, p. 18), "o processo de delimitação do tema só é dado por concluído quando se faz a sua limitação geográfica e espacial, com vistas à realização da pesquisa".

Desta forma, restringir o estudo aos conselheiros de administração vinculados ao IBGC por representarem as maiores corporações do país circunscreve os resultados a um universo determinado.

1.7 Estrutura do trabalho

Além do presente capítulo introdutório, este estudo terá outros cinco capítulos:

- a) no capítulo 2, apresentam-se o conceito e os principais elementos de governança corporativa, a evolução histórica da governança corporativa, seu conceito, a relação entre governança corporativa e a ética, os principais códigos de melhores práticas de governança

corporativa, os principais fatores em relação ao conselho de administração;

- b) no capítulo 3, a metodologia de pesquisa é apresentada e a análise dos resultados é apresentada no capítulo 4;
- c) a conclusão é exposta no capítulo 5, seguido das referencias bibliografias e dos anexos.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Governança Corporativa

Na teoria econômica tradicional, a governança corporativa surgiu para superar o chamado *conflito de agência*, presente a partir do fenômeno da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. O 'principal', titular da propriedade, delega ao 'agente' o poder de decisão sobre essa propriedade. A partir daí surgem os chamados conflitos de agência, pois os interesses daquele que administra a propriedade nem sempre estão alinhados com os de seu titular. Sob a perspectiva da teoria da agência, a preocupação maior é criar mecanismos eficientes para garantir que o comportamento dos executivos esteja alinhado com o interesse dos acionistas.

Silveira (2002, p. 02) explica que “o conjunto de mecanismos necessários para harmonizar a relação entre gestores e acionistas decorre da tentativa de resolução do problema de agência”. Nesse sentido, Jensen e Meckling (1994) inauguram a linha de pesquisa sobre o tema ao desenvolver uma teoria sobre os conflitos de interesses entre acionistas, credores e funcionários de uma empresa.

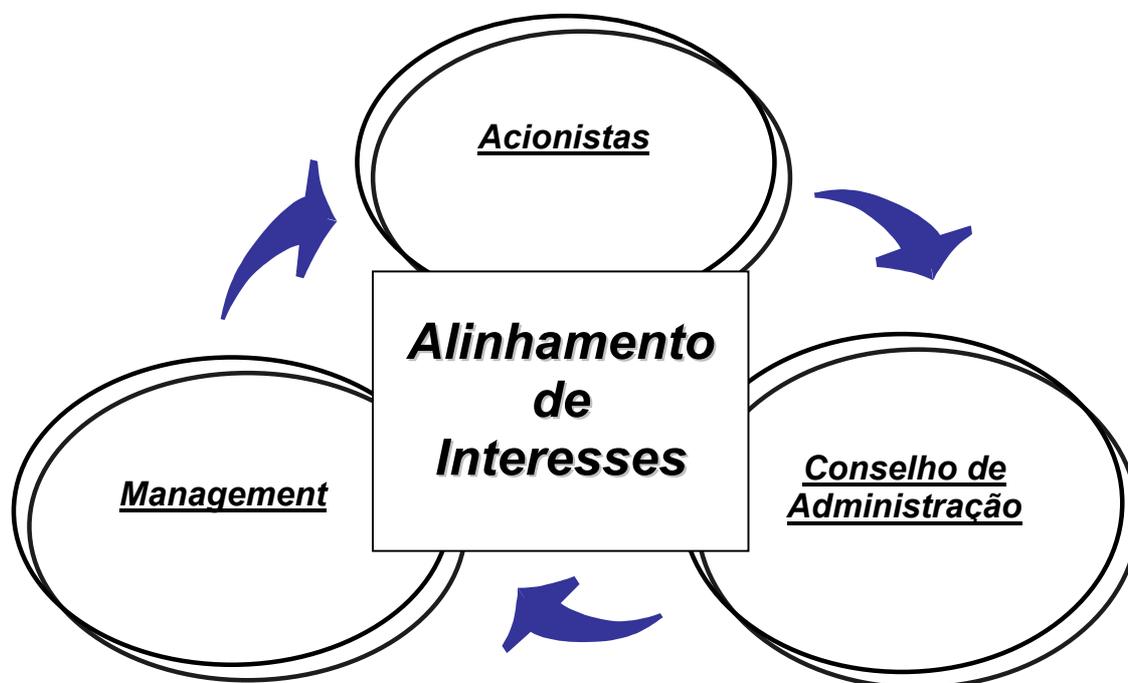


FIGURA 03 – Conflito de Agencia
Fonte: Elaborado pelo autor

A boa governança corporativa proporciona, portanto, aos proprietários (acionistas ou cotistas) a gestão estratégica de sua empresa e a efetiva monitoração da direção executiva, por meio de ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão, como o Conselho de Administração, a Auditoria Independente, o Conselho Fiscal, entre outras (IBGC, 2004).

Malacrida (2004) em seu estudo mostra as novas formas de controle das organizações, buscando uma melhor Governança. A primeira delas é a necessidade de maior *disclosure*. Isso significa incluir ou aumentar a quantidade de informações relativas àquelas áreas de crucial importância para os proprietários poderem monitorar e estimar o desempenho financeiro futuro das companhias, tais como as informações relativas à estratégia corporativa, ao posicionamento e participação no mercado e à performance em face dos objetivos traçados. A natureza da base de mensuração usada atualmente (custo histórico com base de valor) deveria ser ampliada para abranger um aspecto preditivo e incluir matérias como a evidenciação do risco a que se expõe a companhia. A segunda é a necessidade de maior transparência: a apresentação e a natureza da informação fornecida deveria ser simplificada, ou seja, transparência se refere à qualidade da informação divulgada. E a terceira é a revisão do papel das demonstrações contábeis anuais. O papel das demonstrações contábeis e das reuniões anuais, como meio de comunicação entre as companhias e os acionistas, deveria ser redefinido e considerações sobre a preparação dessas demonstrações em bases temporais mais curtas deveriam ser efetuadas.

A empresa que opta pelas boas práticas de governança corporativa adota como princípios a transparência (de gestão, atos, controles etc.), prestação de contas (*accountability*) e a equidade de tratamento entre os acionistas. Nesse sentido, segundo o IBGC, para garantir a busca desses princípios pelo governo da empresa é necessário que o Conselheiro de Administração, representante dos proprietários do capital (acionistas ou cotistas), exerça seu papel na organização, que consiste especialmente em fiscalizar estratégias para a empresa, eleger a Diretoria, fiscalizar e avaliar o desempenho da gestão e escolher a auditoria independente. No entanto, ressalta o

IBGC, “nem sempre as empresas contam com conselheiros qualificados para o cargo e que exerçam, de fato, sua função legal”.

Essa deficiência segundo Rozo (2003), tem sido a raiz de grande parte dos problemas e fracassos nas empresas, na maioria das vezes decorrentes de abusos de poder (do acionista controlador sobre minoritários, da Diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros), erros estratégicos (decorrentes de muito poder concentrado numa só pessoa, normalmente o executivo principal), ou fraudes (uso de informação privilegiada em benefício próprio, atuação em conflito de interesses).

A literatura disponível evidencia uma preocupação crescente com a ocupação de postos dos conselhos de administração e suas atividades. Silveira (2004) defende em seu estudo a necessidade de se desenvolver novos critérios para a avaliação da governança corporativa nas empresas, além da mera análise da estrutura estática do conselho de administração e seus conselheiros levando-se em consideração a eficácia dos processos de governança da alta administração.

Como forma de resposta à crescente preocupação com o funcionamento dos conselhos de administração, a Fundação Dom Cabral em 1997 organizou, através do CTE – Centro de Treinamento Empresarial, o *Top Management Summit*¹, nascido de discussões entre acionistas, conselheiros e presidentes das mais expressivas corporações brasileiras, das quais participaram 39 dirigentes. Estabeleceu-se, ali, como premissa central do debate sobre governança corporativa, que “os conselhos de administração detêm papel de instrumento crucial na promoção da desejada maturidade do capitalismo brasileiro” segundo a Fundação Dom Cabral (1997, p. 1).

As corporações brasileiras de capital aberto são obrigadas pela Lei 6404 (BRASIL, 1976) a constituir conselho de administração. Em virtude da preocupação dessas empresas de que seus conselhos de administração alcancem suas finalidades, o resultado do encontro foi o estabelecimento de proposta de procedimentos e posturas que norteariam a criação do código brasileiro de melhores práticas em governança

¹ Encontro de Alta Cúpula

corporativa. Essas contribuições advieram, principalmente, de estudos do contido no código de melhores práticas do Cadbury committee (1992).

2.2 Histórico da Governança Corporativa

O conceito de Governança Corporativa, embora não tivesse sido contemplado com uma nomenclatura própria e não seja tema novo segundo Ricardino e Martins (2004), somente nos últimos anos vem se transformando em uma preocupação importante em diversos países, sejam mercados desenvolvidos ou emergentes. No Brasil, os temas e ações ligados a Governança Corporativa existem muito antes de se dar um nome específico para isso. Desde a década de 1960, com o início da implantação de Conselhos de Administração, até a ampliação e discussão sobre o tema na década de 1970 conforme Araújo e Espósito (2004).

Andrade e Rosseti (2004) descrevem bem a evolução desses anos de Governança Corporativa. Nas décadas de 1950 e 1960, caracterizada pela presença forte do acionista controlador familiar, os conselhos são utilizados como instrumentos de *lobby*, os Conselheiros não conhecem o negócio do acionista gestor, além de serem inoperantes.

Na década de 1970 surgem grandes conselhos brasileiros em empresas como Alpargatas, Monteiro Aranha, Docas, Mappin, entre outras, o que sinaliza o início da independência e maiores poderes (*empowerment*) do Conselho. Em 1976 surge a primeira Lei das Sociedades Anônimas, a Lei nº 6.404, fixando competências do Conselho de Administração. Na década de 1980 iniciam-se os processos de abertura de capital, dos fundos de pensões, dos fundos de investimento e da participação de bancos, como o Bradesco, por exemplo. Inicia-se o processo de valorização do acionista (*Shareholder enchancement*). Nesse período, o Brasil é marcado pelo pequeno mercado de capitais, o qual envolvia apenas 80 empresas com liquidez.

Na década de 1990, há a ampliação de poderes para o Conselho (*board empowerment*). Por outro lado, grandes escândalos envolvendo pareceres de auditoria externas nos bancos ajudam a esclarecer o papel dos auditores: Nacional, Econômico,

Bamerindus, Noroeste, Bandeirantes. Por fim, privatizações, fusões e aquisições aumentam a importância dos conselhos de administração.

Foi a década de 1990 também que, segundo Lorsch (2001, p. 32), marcou a época em que o *empowerment* chegou aos conselhos de administração, ou seja, “os conselheiros passam a dispor de recursos e de autonomia para monitorar o desempenho da alta gerência e da empresa como um todo”; para induzir a alta gerência a alterar a trajetória estratégica da empresa, caso seu desempenho não corresponda às expectativas do conselho de administração; e, em situações extremas, para mudar a própria liderança da empresa.

Especificamente nos anos de 1992 e 1993 nasce a Governança Corporativa, período em que ocorre a troca de famosos presidentes por pressão do Conselho de Administração, como na General Motors, Americam Express, IBM, Kodak, Sears, Time Warner, Compaq, entre outras companhias. Ainda em 1992, nasceu o *Cadbury Report* — código de melhores práticas de Governança Corporativa elaborado em Londres por uma comissão criada pelo Banco da Inglaterra — e em 1994 a General Motors Corporate Governance Guidelines. Em 1996 surge o NACD Report e em 1997 o The Hampel Report. Finalmente, ainda em 1997, a lei das Sociedades Anônimas, de nº 9.457, mantém as atribuições do Conselho e aumenta o poder da CVM para fiscalizar.

Posto esse cenário, com o passar do tempo foi aparecendo os Códigos das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Lodi (2000) considera como suas causas ou fatores motivadores as crises por que passaram as grandes corporações mundiais e a pressão dos fundos de pensão e dos fundos de investimentos para obter maior transferência e prestação de contas.

Cronologicamente, os códigos mais importantes são:

- 1908: Fundado na Inglaterra o *Institute of Directors*;
- 1916: Fundado o *Conference Board*;
- 1977: Fundada a NACD (*National Association of Corporate Directors*);

- 1992: *The Cadbury Report* — o primeiro de todos os códigos;
- 1997: *The Hampel Report*.

Em vista aos Comitês Cadbury, Greenbury e Hampel criando Códigos de Melhores Práticas, Lodi (2000, p. 10) explica que a “primeira e fundamental questão é se a empresa existe para atender aos seus acionistas ou para atender a seus *stakeholders*”. Embora a palavra *stakeholder* ainda não tenha uma tradução em português, considera-se como um grupo de interesse mais amplo composto de empregados, fornecedores, clientes etc.

Segundo Carlsson (2001), uma série de escândalos nos mercados corporativo e financeiro no final dos anos oitenta levou o governo do Partido Conservador inglês a deixar claro que medidas legislativas iriam ser tomadas caso o próprio mercado não se estruturasse de forma a prevenir a ocorrência de novos escândalos. Como consequência, criou-se um comitê destinado a revisar os aspectos de governança corporativa, denominado Comitê *Cadbury*. Há grande menção a história da Governança Corporativa, a partir da criação da *Company Law Steering Group* em 1999, por outro lado, a qual diversos ângulos da Governança Corporativa ficam mais claros. São eles:

- a) os Estados Unidos da América são vistos como apoiadores da “maximização do ganho do acionista”, enquanto a Alemanha é tida como a defensora do princípio do *Stakeholder*, ou seja, dos interesses sociais;
- b) na Alemanha, as grandes empresas precisam ter conselhos em dois níveis, sendo que no Conselho Superior os sindicatos são representados por um “Conselheiro do Trabalho”, o qual gera conflitos em situações de demissão em massa, fechamento de uma fábrica ou fusão de duas fábricas, por exemplo;
- c) do debate entre acionistas e *stakeholder* surge o princípio do “conselheiro esclarecido”, ou seja: é dever da empresa maximizar os ganhos do acionista, porém fazendo isso de forma responsável, levando em conta o longo prazo. Assim, o conselheiro tem obrigações de longo prazo e de

confiança para com empregados, fornecedores e clientes, mas deve assegurar o sucesso da empresa e o seu dever fiduciário para com o acionista.

Na Itália, Lodi (2000, p. 11-12) explica que o aparecimento da Governança Corporativa está ligado à batalha da compra de Telecom Itália pela Olivetti e ao Comitê Draghi, o qual fez a Itália migrar para o modelo anglo-saxão de Governança. Na França o grande passo da Governança Corporativa foi a publicação em 1995 do Relatório VIENOT, o qual recomenda transparência pública para a remuneração dos diretores e conselheiros, a limitação de até cinco conselhos onde um conselheiro pode exercer o cargo, a maximização do ganho dos acionistas, a criação de comitês — especialmente os de auditoria e remuneração. “Mesmo com a demora para a aceitação da França dessas recomendações, até o ano de 2000, cerca de 87% das empresas listadas da Bolsa de Paris seguiam as recomendações”.

A Alemanha sempre viu com cautela o modelo anglo-saxão, que ela considerou oportunista e de curto prazo. As grandes empresas alemãs até 1997 cultivavam o sigilo, a não transparência e a desconfiança. A transparência tornou-se marcante com a nova Bolsa de Frankfurt, com empresas listadas no estilo norte-americano da NASDAQ (*National Association of Securities Dealers*). Agora grandes empresas como Schering, Allianz, Deutsche Telekom, Dresdner Bank, Deutsche Bank e Hoeschst estão listadas na Bolsa de Nova Iorque e, portanto, abrindo-se às melhores Práticas de Governança Corporativa do mundo anglo-saxão.

Para Carlsson (2001), então, o sistema de governança corporativa alemão possui três características distintas:

- a) equilíbrio dos interesses dos *stakeholders* como objetivo preferencial frente à maximização da riqueza;
- b) limitação do mercado de capitais no fornecimento de capital de risco; e,
- c) gestão coletiva da empresa.

os Conselhos de Administração e para o uso de auditorias externas independentes. Os investidores externos vêm na adoção desses códigos pelos países que recebem investimentos internacionais um início de garantia de probidade, transparência e respeito às leis, para valorizar o retorno do investimento dos acionistas.

Outras iniciativas foram sendo implementadas, inclusive por parte do governo, na busca por estimular a aplicação dos princípios da governança corporativa no âmbito doméstico. Uma delas foi à implantação do chamado Novo Mercado e dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa pela Bovespa, em dezembro de 2000, com o intuito de melhorar o padrão de informações prestadas pelas empresas, facultando acompanhamento e fiscalização dos atos da administração, bem como o equilíbrio de direitos dos acionistas, independente de sua condição de controladores ou investidores.

A premissa básica que norteou tais iniciativas foi, segundo a Bovespa (2006), o entendimento de que boas práticas de governança significam redução de incertezas no processo de avaliação e, em consequência, do risco envolvido. A melhor precificação das ações em decorrência da redução do risco fortaleceria o mercado acionário, incentivando novas emissões e novas aberturas de capital. Seriam criadas, assim, alternativas de financiamento para as empresas, cujas necessidades de investimento aumentaram com a abertura da economia e a globalização.

O Novo Mercado seria definido, segundo a Bovespa (2006), como "um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometerem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa e transparência adicionais em relação ao que é exigido pela legislação".

As regras do Novo Mercado segundo Okimura (2003) representam um novo patamar de Governança para o Brasil; com a maior pulverização do capital das empresas, distribuído exclusivamente em ações ordinárias, cresce a necessidade por maior transparência e equidade nas organizações. Sendo assim, os investidores estão acirrando a demanda por relatórios financeiros e práticas de boa Governança.

2.3 O Conceito de Governança Corporativa

Muitas entidades definiram o conceito de Governança Corporativa. Assim, podemos elencar alguns desses conceitos:

- a) o IBGC — Instituto Brasileiro de Governança Corporativa — define o conceito de governança corporativa como “as práticas e os relacionamentos entre os Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho da empresa e facilitar o acesso ao capital”. A expressão, segundo o IBGC, é designada para “abranger os assuntos relativos ao poder de controle e direção de uma empresa, bem como as diferentes formas e esferas de seu exercício e os diversos interesses que, de alguma forma, estão ligados à vida das sociedades comerciais”. Por isso, Governança corporativa é valor, apesar de, por si só, não criá-lo. Somente isso ocorre quando ao lado de uma boa governança temos também um negócio de qualidade, lucrativo e bem administrado. Nesse caso, a boa governança permitirá uma administração ainda melhor, em benefício de todos os acionistas e daqueles que lidam com a empresa;
- b) já a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2006), em sua cartilha de recomendações sobre Governança Corporativa, define Governança Corporativa como “o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”. A análise das práticas de Governança Corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas;

- c) para Lodi (2000, p. 13-19) chama-se Governança Corporativa o “sistema de relacionamento entre os acionistas, os auditores independentes, os executivos da empresa e os conselheiros de Administração, liderados por estes últimos”. Ou “o papel que os Conselhos de Administração passaram a exercer para melhorar o ganho dos acionistas, auditores externos, minoritários, conselhos fiscais (no Brasil) e os *stakeholders*, ou seja, empregados, credores e clientes”; ou, ainda “Governança Corporativa é um novo nome para o sistema de relacionamento entre acionistas, auditores independentes e executivos da empresa liderados pelo Conselho de Administração”. Finalmente, Governança Corporativa “é o nome dado ao sistema de gestão das relações entre os acionistas, majoritários e minoritários, o Conselho de Administração, os auditores externos independentes e a diretoria da empresa”.
- d) o Cadbury committee (1992) definiu Governança Corporativa como “o sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas”. Assim, essa definição coloca os conselheiros no centro de qualquer discussão de Governança Corporativa, pois o objetivo individual mais importante é a preservação e a valorização maior possível, no devido tempo, do investimento de seus acionistas.

Uma síntese destes conceitos é colocada na figura a seguir:



FIGURA 04 – Governança Corporativa: Aspectos Chave

Fonte: Elaborado pelo autor

É importante notar que o termo abriga muitos estudos sobre controle da Administração, ou sobre temas estritamente financeiros. Autores contemporâneos vêm adicionando outras dimensões importantes à questão da Governança. Steinberg (2003, p.17) coloca que, “para muitos, Governança é ainda algo meramente ligado à adequação a normas do mercado aberto de ações, direitos de minoritários, relatórios financeiros, regulamentos jurídicos e coisas assim”. Ele amplia o conceito de Governança, baseando-se na idéia de que:

É um engano imaginar que praticar boa Governança implica quase somente acatar regulamentos. Governança tem tudo a ver também com qualidade da atitude e escala de valores no mais puro sentido humano. Daí alguns consideram que a boa Governança depende de alinhar o pensamento entre acionistas, controladores e *stakeholders*.

As definições de Governança, embora sejam diferentes na essência, trazem consigo a idéia de um melhor relacionamento entre os acionistas, conselheiros e administradores, com a finalidade de garantir a continuidade da empresa. Vêm sendo criados, para esta finalidade, fatores internos e externos de controle da Governança das organizações. Segundo Soares, C. R. P. (2003) internamente, estão nas mãos de acionistas, conselheiros, administradores e gerentes controlar as atividades e

processos da organização para garantir a eficácia da estratégia da empresa. Externamente, a empresa pode estar sujeita às normas de órgãos reguladores, instituições financeiras e do próprio mercado.

2.4 A Ética e a Governança Corporativa

Segundo Steinberg (2003, p. 18):

Há de tudo nas organizações. Um dirigente busca garantir sobrevivência, outro busca significado, um terceiro quer usar a empresa para o exercício de sua vaidade. Há também quem só pense em atravessar um caminho de um parente ou desafeto e quem simplesmente queira vender tudo, ao preço mais elevado possível, a um potencial controlador. Imagine a confusão quando existem diversos sócios ou familiares, cada um com agenda própria.

Empresas que se preocupam com sua reputação estão dando maior importância às questões éticas. As grandes companhias abertas, particularmente, estão sob pressão de seus conselheiros para serem e parecerem empresas guiadas por princípios éticos. O que se deve perceber é que a ética deixou de se subordinar ao departamento jurídico e à ação de advogados para se tornar uma questão a parte.

O caso da Enron, citado por Taylor (2003), teve ampla divulgação mundial na época e trouxe à tona um problema do controle sobre as decisões da Alta Administração, de forma a assegurar ética e transparência. Percebe-se isso principalmente pela maior ênfase que vem sendo dada ao controle das informações, da ética e das finanças de organizações. Começou-se a questionar qual seria um melhor sistema que garantisse transparência, responsabilidade social e um melhor desempenho das organizações.

A ética, então, tornou-se uma atividade corporativa voltada para a reputação da companhia. Organizações reúnem diretores e gerentes exercendo funções de administradores de ética nas empresas, além de centenas de companhias associadas. Dessa forma afirma Soares, R. C. (2002, p. 259):

Em todos os lugares avançam os processos de desfronteirização, macroalianças, abertura e privatização de empreendimentos estatais. Ao desengajamento do estado como produtor

contrapõe-se a constituição de novos megacompetidores, aumentando a densidade, o peso e a qualificação da concorrência em termos globais, ao mesmo tempo avançam as exigências e as responsabilidades sociais atribuídas às empresas, levando ao surgimento e desenvolvimento de conceitos novos, como os de cidadania corporativa, lucro merecido e riqueza sancionada, que dão sustentação à concepção de empresa válida.

Lodi (2000, p. 133) ressalta que “a maioria das empresas ainda não distingue ética do mero cumprimento da lei (*compliance*), da ação preventiva do departamento jurídico, da auditoria interna, da área de recursos humanos, ou de relações públicas”.

Ética preocupa a todos, a começar pelos acionistas e, por isso, o Conselho de Administração tomou a si essa questão como parte da Governança Corporativa. Há uma convergência entre o movimento ético e a Governança Corporativa. O Conselho de Administração precisa assegurar que as diversas áreas ajam baseadas em princípios de conduta, fazendo essa pressão chegar aos advogados, auditores, gerentes de recursos humanos e de relações institucionais. O Conselho deve, portanto, estimular a cultura ética na empresa.

No Brasil, o IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) considera, dentro do conceito das melhores práticas de governança corporativa, além do respeito às leis do país, toda empresa deve ter um código de ética que comprometa toda a sua administração e seus funcionários, elaborado pela diretoria e aprovado pelo Conselho de Administração.

O código de ética deve abranger o relacionamento entre funcionários, fornecedores e associados. Deve cobrir, assim, assuntos, como: propina, pagamentos impróprios, conflito de interesses, informações privilegiadas, recebimento de presentes, discriminação de oportunidades, doações, meio ambiente, assédio sexual, segurança no trabalho, atividades políticas, relações com a comunidade, uso de álcool e drogas, confidencialidade pessoal, direito à privacidade, nepotismo e trabalho infantil.

Existe um conflito de interesses “quando alguém não é independente em relação à matéria em pauta e a pessoa em questão pode influenciar ou tomar decisões correspondentes”. Algumas definições de independência têm sido dadas para

conselheiros de administração e para auditores independentes. Critérios similares valem para diretores ou qualquer empregado ou representante da empresa. Preferivelmente a pessoa em questão deve manifestar seu conflito de interesse. Se isso não acontecer, qualquer outra pessoa pode fazê-lo.

2.5 Códigos de Melhores Práticas de Governança Corporativa

Os investimentos externos, as fusões, as aquisições, as privatizações, a globalização, criaram um novo cenário complexo e exigente. Se a empresa no passado recente era ainda dominada por uma só família em que o gestor se confundia com o controlador, hoje a composição societária mais complexa requer novas técnicas de relacionamento. As Melhores Práticas de Governança Corporativa são um nome para essas regras de conduta.

A partir de 1992 os Códigos das melhores práticas de Governança Corporativa inspiraram a atuação de Conselhos que substituíram presidentes e trocariam diretorias. O primeiro deles foi elaborado pela Comissão Cadbury, na Inglaterra, seguido pelo código do Calpers (maior fundo de pensão do mundo), pelo Código da General Motors e muitos outros.

O poderoso fundo Calpers, de funcionários públicos do Estado norte-americano da Califórnia, trouxe progressos à Governança Corporativa ao aumentar o diálogo, a transparência e a preocupação pelo valor do investidor (CALPERS, 2006).

No Brasil, Bengt Halqvist e João Bosco Lodi reuniram um grupo de amigos em 1995 criando o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração — o IBCA — (atual Instituto Brasileiro de Governança Corporativa — IBGC), o qual elaborou o primeiro código brasileiro.

2.5.1 O Relatório Cadbury

Em 1991 o Banco da Inglaterra criou uma comissão para elaborar um Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, onde designou Sir Adrian Cadbury, então *Chairman* do Comitê de Assuntos Financeiros do Conselho de Administração. A

comissão era um trabalho conjunto da Bolsa de Valores de Londres, da entidade dos Controladores da Inglaterra e do Conselho de Relatórios Financeiros (Financial Reporting Council). O Relatório Cadbury inspirou-se na prática do mercado de capitais norte-americano, no qual existem grandes blocos de ações detidos por fundos de pensão e fundos de investimento, minoritários muito ativos, investidores institucionais, escritórios de advocacia muito agressivos, conselhos exigentes e a natureza geralmente litigiosa da sociedade.

Na Inglaterra, até o final da década de 1980, imperava o sistema dos *Old Boys Network*, ou Clube de Conselheiros, que participavam de conselhos de companhias uns dos outros, cruzando informações, interesses, favores e criando dificuldade para minoritários em geral. Posto isso, a Comissão Cadbury tratou de “práticas” e não “regras” ou “normas”, como é próprio do espírito de liberdade britânica. O nome, portanto, adotado foi “Código de Melhores Práticas”.

Segundo o Cadbury committee (1992), seu código abrange temas principais de preocupação dos acionistas, da diretoria corporativa e dos membros dos conselhos. Seus principais temas são as responsabilidades do conselho, os membros do conselho, a importância de membros independentes no conselho e a necessidade de comitês do conselho, especificamente um comitê de auditoria, um comitê de remuneração. Além disso, o código destaca diretamente que o conselho deveria manter um controle total e efetivo sobre a companhia, no qual um indivíduo dispõe de plenos poderes de decisão.

O Relatório Cadbury foi editado na Inglaterra em 1992, por uma comissão criada em 1991 e liderada pelo Sir Adrian Cadbury. Foi designado como seu chairman Sir Ronald Hampel, presidente do Conselho da ICI (Imperial Chemical Industries) e, por isso, ficou conhecido como a Comissão e o Relatório Hampel.

2.5.2 O Código Brasileiro de Governança Corporativa

Há diversos códigos de melhores práticas de Governança Corporativa, como o Código da Petrobrás de melhores práticas, mas o IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) foi quem desenvolveu o primeiro deles. Elaborado com total

independência, o IBGC ouviu entidades governamentais, entidades de mercado, associações de classe, associações profissionais e indivíduos de reconhecida competência na matéria.

O Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC enfatiza os três princípios fundamentais da Governança Corporativa: a transparência, a prestação de contas (*accountability*) e equidade de tratamento dos acionistas. Além disso, o Código dividiu-se em seis partes: propriedade (acionista, quotista e sócios), Conselho de Administração, Gestão (executivo principal e diretoria), Auditoria, Fiscalização (Conselho Fiscal) e Ética (Conflito de Interesses).

O código pode ser considerado um instrumento de orientação à busca de melhoria da atuação e funcionamento de conselho e conselheiros no Brasil.

Segundo o IBGC, o seu código foi instituído a partir de estudos dos códigos Cadbury (1992) e da NACD (1996), somados à contribuição extraída da Fundação Dom Cabral (1997).

Os assuntos tratados nestes códigos são:

Responsabilidades:

- a) atribuições (função e competência) do conselho e dos conselheiros;
- b) comitês, auditoria independente, comitê de auditoria e responsabilidades;
- c) normas de ética, de conduta corporativa e procedimentos.

Perfil:

- a) tamanho do conselho;
- b) independência do conselho, perfil e qualificação do conselheiro;
- c) composição do conselho: conselheiro interno, externo e independente,
 - **independentes:** contratados através de processos formais com escopo de atuação e qualificação bem-definidos,

- **externos:** Conselheiros sem vínculo atual à companhia, mas não são independentes,
 - **internos:** conselheiros que são diretores ou funcionários da empresa,
- d) duração, limite do mandato e idade;
 - e) presidência do conselho;
 - f) separação de cargos entre CEO e presidente do conselho.

Atuação e avaliação:

- a) forma de remuneração de conselheiros e diretores;
- b) informações, transparência e desempenho corporativo;
- c) formas de avaliação do conselho, dos conselheiros e do CEO; e
- d) reuniões do conselho de administração, relacionamento e conflito de interesses.

A filosofia do código está na importância da Governança Corporativa na contribuição para a prosperidade dos negócios e prestação de contas e seus constituintes. As empresas abertas são as organizações mais transparentes da sociedade, porque são obrigadas a abrir as suas informações e decisões, naquilo que em inglês se chama de *accountability* a responsabilidade de prestação de contas. A boa Governança Corporativa pode dar uma significativa contribuição para prevenir práticas impróprias e fraude.

2.6 Fatores Indicativos da Governança Corporativa

Lodi (2000) enumera os quatro princípios de Governança Corporativa identificados na primeira reunião do Conselho Consultivo Global de Governança Corporativa. São eles: a) Conselho precisa ser responsável para com os acionistas; b) O conselho precisa ser independente dos gestores; c) Os papéis de presidente do conselho e presidente da empresa não podem ser exercidos pela mesma pessoa; d) As

empresas precisam preencher certos padrões internacionais para se qualificarem a serem listados em uma Bolsa de Valores.

Para Koontz (1967) a definição de membro independente de um Conselho de Administração é lastreada em cinco premissas:

- a) não ocupação de cargo executivo nos últimos cinco anos na companhia em que será conselheiro;
- b) não ser contratado, se consultor pessoalmente ou através de firma onde trabalha de maneira contínua e regular;
- c) não seja um cliente de porte ou fornecedor da companhia, pessoalmente ou através de seu empregados;
- d) não tenha sido nomeado como resultado de um relacionamento pessoal com qualquer membro do conselho;
- e) deve ser escolhido por processo formal e com a participação de todos os membros.

Em relatório da OCDE (Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico), (OECD, 2004), diante do processo de concentração na Europa, afirma-se a necessidade de reforçar o papel dos Conselhos. Assim, concluíram-se as quatro palavras (inglesas) que clarificam com precisão a missão do Conselho:

- a) fairness: traduzida por senso de justiça e de que equidade para com os acionistas minoritários contra transgressões de majoritários e gestores;
- b) disclosure: usualmente chamada de transparência, com dados acurados, registros contábeis fora de dúvida e relatório entregues nos prazos combinados;

- c) *accountability*: ou responsabilidade pela prestação de contas por parte dos que tomam as decisões de negócios;
- d) *compliance*: ou obediência e cumprimento das leis do país.

2.7 O Conselho de Administração

Segundo Silveira (2002, p. 49):

O conselho de administração tem um papel fundamental na governança corporativa das empresas, sendo o principal mecanismo interno para a diminuição dos custos de agência entre acionistas e gestores, entre acionistas controladores e minoritários. Vários agentes de mercado chegam a associar o termo governança corporativa como sinônimo de papel ativo e independente do conselho de administração, embora o tema governança corporativa possua uma amplitude bem maior e o conselho seja somente um dos elementos componentes do sistema de governança das empresas.

Para Coelho (2002, p. 214) o conselho de administração “é órgão deliberativo de número ímpar e plural (isto é, de no mínimo três membros), eleito pela assembléia geral”. O conselho tem sua natureza fundada em certas decisões que, por sua importância, devem ser analisadas e adotadas por quem tem participação no capital social. A diretoria, a qual pode ser composta por não acionistas, nem sempre é o órgão da sociedade mais indicado para assumir a responsabilidade pelas deliberações de maior envergadura e repercussão.

Por outro lado, ressalta Coelho, nem sempre representa a solução mais adequada a apreciação dessas matérias pela assembléia geral, porque esse órgão está sujeito a formalidades e dinâmicas próprias, as quais podem retardar o processo decisório, prejudicando os interesses da companhia.

Em termos gerais, o conselho de administração pode deliberar sobre qualquer matéria do interesse da companhia, exceto as que se inserem na esfera da competência privativa da assembléia geral (Lei n.10.303/01, art. 122), como reformar o estatuto social, eleger ou destituir administradores e fiscais da companhia, tomar as

contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras, autorizar a emissão de debêntures, suspender o exercício dos direitos do acionista, deliberar sobre a avaliação de bens que possam concorrer para a formação do capital social, deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, autorizar a confessar falência e concordata, entre outras.

Segundo o Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, elaborado pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), a formação de um Conselho de Administração é recomendável independente da forma societária da empresa (sociedade de responsabilidade limitada ou sociedade anônima, se aberta ou fechada).

A missão do conselho de administração segundo o IBGC (2004, p. 15) é “proteger o patrimônio e maximizar o retorno do investimento dos proprietários, agregando valor ao empreendimento”.

Para Salmon (2001, p. 12) o objetivo final do Conselho de Administração é ter “uma atmosfera mais aberta e construtiva, nos quais os conselheiros tenham bastante confiança no processo, para energicamente questionar uns aos outros”.

Sobre o tamanho do conselho de administração, Salmon (2001) afirma que fundamentalmente apenas três pessoas de dentro da empresa devem participar dos conselhos de administração: o CEO (principal executivo), o COO (principal executivo de operações) e o CFO (principal executivo financeiro). Assim, o conselho teria de 8 a 15 membros, além desses três. Menos de oito membros é pouco para compor as comissões internas de auditoria, remuneração e outras com um número suficiente de conselheiros externos. No sentido oposto, mais de 15 membros quase sempre dificulta e emperra os debates produtivos, uma vez que a maioria das reuniões demora mais de quatro horas.

Em suma, Lorsch (2001, p. 44) define que três atividades são essenciais para que o conselho de administração atue como monitor eficaz: “zelar pela conduta legal e ética dos diretores e empregados da empresa; aprovar a trajetória estratégica da

empresa e avaliar o seu progresso; selecionar, avaliar, recompensar e afastar o CEO, e garantir a disponibilidade de planos de sucessão adequados na alta administração”.

Tanto a literatura nacional como a de âmbito internacional recomendam a independência do conselho de administração (um conselho composto por pessoas que não desenvolvam atividades na diretoria executiva) como um dos principais instrumentos para um bom mecanismo de governança das empresas. Porém, no Brasil são poucas as pesquisas que debatem acerca dos reflexos da independência dos conselhos no desempenho financeiro da empresa.

Pesquisas também têm dedicado atenção à influência do tamanho dos conselhos de administração no desempenho financeiro das empresas. Dessa forma, Yermack (1996), a partir de um estudo empírico, encontrou correlação inversa entre o tamanho do conselho de administração e o valor da firma. Segundo Yermack (1996), provavelmente, empresas com menores conselhos podem apresentar desempenho superior decorrente de políticas de incentivo aos diretores executivos (um dos custos de agência), como também por meio da ameaça de *turnover*, ademais Volpin (2002) defende que bons mecanismos de governança devem desenvolver a sensibilidade do *turnover* de diretores executivos ao baixo desempenho da empresa, isto é, para desempenhos abaixo da expectativa dever-se-ia incorrer em maiores taxas de *turnover*. Por outro lado, existem estudos como o de Dalton (2000) que defendem relacionamento positivo entre o tamanho do conselho de administração e o desempenho exibido pela empresa.

De maneira complementar, para Lethbridge (1997), a disseminação de contratos de remuneração não muito sensíveis ao desempenho acontece em parte porque os executivos, por vezes, têm muita influência direta ou indireta para determinar sua própria remuneração. Consultores que estruturam um contrato de remuneração são freqüentemente escolhidos pelo próprio executivo, e mesmo quando o assunto é discutido por um comitê de remuneração nomeado pelo conselho de administração, o executivo não raramente possui influência nesse comitê.

A partir dessa situação, o IBGC preconiza a independência do conselho de administração, para que assim ele tenha liberdade necessária para tomar decisões que tenham os interesses dos acionistas preservados, sobretudo, os acionistas minoritários. Isto é, recomenda-se a separação entre as atividades dos altos executivos e os membros do Conselho de Administração das companhias de capital aberto, assegurando a representação dos acionistas minoritários junto ao quadro de executivos das empresas, preocupação compartilhada pela CVM, expressa por meio de uma cartilha de boas práticas de governança corporativa:

[...] II.4 Os cargos de presidente do conselho de administração e presidente da diretoria (executivo principal) devem ser exercidos por pessoas diferentes. O conselho de administração fiscaliza a gestão dos diretores.

Por conseguinte, para evitar conflitos de interesses, o presidente do conselho de administração não deve ser também presidente da diretoria ou seu executivo principal. [...] (CVM, 2006).

Monaco (2000), a partir de dados de uma amostra de 647 empresas de capital aberto, registradas na CVM, investigou o papel dos Conselhos de Administração de sociedades por ações brasileiras. Nesse trabalho, argumenta-se que a obrigatoriedade da existência do conselho de administração talvez seja um ponto fraco para a qualidade de sua atuação de monitorar os agentes. Isto é, para Monaco (2000), se fosse atribuída aos acionistas a faculdade de adotar ou não um conselho de administração na estrutura de governança das empresas brasileiras, provavelmente os conselhos não existiriam.

Bhagat e Black (2002) compartilham da idéia de que a independência do Conselho em relação à administração é um importante componente de boas estruturas de governança corporativa. Esses autores conduziram um estudo que envolveu cinco amostras, o qual se propôs verificar o relacionamento entre o grau de independência do conselho de administração e o desempenho de grandes empresas norte-americanas. No entanto, tal estudo concluiu que empresas com alto grau de independência dos Conselhos de Administração não exibiram desempenho significativamente maior que as outras, não foi encontrado relacionamento significativo entre independência do Conselho de Administração e os níveis de desempenho alcançados pelas empresas estudadas.

Barnhart, Marr e Rosenstein (1994) encontraram uma relação curvilínea com um coeficiente negativo, significativo para um termo quadrático, incluso no modelo por eles proposto, indicando que empresas com conselhos altamente independentes podem possuir valor menor, sugerindo que o custo de um conselho independente pode não ser compensado pelo desempenho alcançado, o que segue a linha de raciocínio de Bhagat & Black (2002).

Em contrapartida, no caso brasileiro, Dutra & Saito (2002), em estudo que envolveu 142 companhias brasileiras listadas na Bovespa, com dados de 1999, concluíram que os conselhos de administração são fortemente dominados por representantes dos acionistas controladores, havendo menor participação de Conselheiros profissionais independentes, conseqüentemente comprometendo sua finalidade precípua, a de representar os acionistas perante os executivos de maneira eficaz.

Brickley, Coles & Jarrel (1997), em um estudo realizado a partir de uma amostra composta de 661 empresas, com dados referentes ao ano de 1998, defendem que provavelmente os custos de separação entre o Conselho de Administração e as funções executivas da empresa sejam maiores que os benefícios proporcionados pela independência do Conselho de Administração.

Santos (2000), em seu estudo realizado entre 1997 e 1998 com um total de 893 empresas brasileiras de capital aberto, das quais 120 estão na lista das Maiores e Melhores da Revista Exame, obteve resposta de 46 (5,46%) empresas de Capital Aberto com total de vendas anuais em 1998 de US\$ 40 bilhões. O pesquisador escolheu 37 entrevistas efetivamente contributivas.

- a) em 43,2% dos casos a periodicidade das reuniões do Conselho é mensal, em 21,6% é bimestral;
- b) 89,2% favorecem a limitação da participação em vários conselhos simultaneamente. Em sua maioria, conselheiros participam em no máximo 3 (três) Conselhos;

- c) nenhuma empresa contrata seguros para o risco de ação legal contra Conselheiros e Diretores (D&O – Directors and Officers);
- d) 59,5% dos Conselheiros Externos Independentes declaram não ter reuniões privadas fora das reuniões do Conselho;
- e) 62,2% afirmam que os Conselheiros não estão dedicando tempo suficiente às suas funções;
- f) em 51,4% das respondentes a Ética Corporativa não existe como Código escrito. 73% dos respondentes não assinalaram violação significativa das “normas” nos últimos dois anos;
- g) o número ideal de Conselheiros fica na faixa de 7 a 8, sendo 7 o ponto mediano.

Os resultados da pesquisa de Santos e Almeida (2002) apontam que algumas corporações brasileiras de capital aberto não têm Conselhos atuantes, como o têm algumas sociedades limitadas ou sociedade anônima de capital fechado. Os resultados apresentam a resistência à mudança de poder ao nomear presidentes independentes ao Conselho ou ao reavaliar as forças atuantes. Para Wittmeyer (2003), em muitas empresas, especialmente familiares, a diferenciação entre o administrador e o controlador do capital não é clara; o CEO controla quase todos os aspectos do processo decisório. Os Conselhos Administrativos ou de diretores, compostos muitas vezes por parentes e amigos, não são utilizados com eficiência. Eles não são organizados eficientemente para criar um sistema de checagem e balanço que permita desafiar o pensamento gerencial, promovendo sua reflexão sobre o impacto das decisões que estão tomando.

No Brasil, parece que a legislação antecedeu a cultura, na medida em que se estabeleceu, por lei, a necessidade de se ter conselhos de administração funcionando, nas sociedades de capital aberto, sem que as corporações pudessem compreender a real função da governança corporativa.

Os conselheiros de administração podem ser de fundamental importância para as corporações, desde que se entenda a sua função e se maximize a sua eficácia.

Um conselho de administração integrado por profissionais de comprovada competência e senioridade, cujas capacitações se complementam, torna-se um armamento poderoso a ser usado na guerra competitiva em que se transformaram os negócios. Conselhos bem elaborados trazem disciplina e também provêm serviços importantes que podem melhorar o sucesso da organização, prover acesso a recursos importantes e aumentar sua habilidade de conseguir parceiros importantes.

2.8 Legislação brasileira

No Brasil, o assunto governança corporativa é tratado na Lei 6404/76 conforme Brasil (1976), em seus artigos 140, 141 e 142. A legislação sustenta a existência e o funcionamento de um conselho de administração e trata de assuntos como:

- a) tamanho – Deve ser estabelecido no estatuto da corporação (Art. 140, Inciso I);
- b) organização – O processo de escolha e o modo de substituição dos conselheiros devem ser estabelecidos em estatuto (Art. 140, Inciso II);
- c) composição – Deve ser composto por, no mínimo, três membros eleitos pela assembléia geral e por ela destituíveis, a qualquer tempo (Art. 140);
- d) eleição e nomeação – É facultado aos acionistas que representem, no mínimo, um décimo do capital social com direito a voto requerer a adoção do voto múltiplo (Art. 141);
- e) mandato do conselheiro – O prazo de gestão não poderá superar três anos, permitida a reeleição (Art. 140, Inciso III);
- f) responsabilidades – É de competência do conselho de administração realizar as seguintes tarefas:

- fixar a orientação geral dos negócios da corporação,
 - eleger e destituir os diretores da corporação e fixar-lhes as atribuições, observando o que a respeito dispuser o estatuto,
 - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da corporação, solicitar informações sobre os contratos celebrados e em via de celebração e quaisquer outros atos,
 - convocar assembléia geral quando julgar conveniente, ou no caso do art. 132,
 - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria,
 - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir,
 - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição,
 - autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e prestação de garantias a obrigações de terceiros,
 - escolher e destituir os auditores independentes (Art. 142, Incisos I-IX),
- g) funcionamento – As normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho que deliberará por maioria de votos, devem ser estabelecidas em estatuto (Art. 140, Inciso IV).

A legislação brasileira não contempla aspectos importantes do funcionamento dos conselhos, tais como: diversidade de sua composição, limites para participação em conselhos, independência do conselheiro, avaliação de conselheiros e de CEOs, comitês do conselho, remuneração de CEOs e de conselheiros e responsabilidades legais de conselheiros e conselho.

Espera-se que haja uma evolução da governança corporativa, a partir da ampliação da discussão, incentivada, entre outros, pelo processo de globalização, que tem levado à entrada de investidores externos, trazendo consigo a demanda por uma atuação mais efetiva dos conselhos.

2.9 Responsabilidades de conselho e conselheiros

Muito se fala a respeito das responsabilidades dos conselhos e dos conselheiros. Elas são amplas e passíveis de discussão e polêmica. Cada corporação tem suas peculiaridades e estabelece ajustes nas responsabilidades de conselhos e conselheiros, de acordo com estas especificidades.

Segundo Clayton (1994), democracia e liberdades civis fazem parte da boa governança. O uso da autoridade legítima, exercida na aplicação do poder governamental e na gestão das atividades públicas significa, efetivamente, a governança. O que pode restringir o alcance de uma boa governança é a falta de transparência do conceito de responsabilidade e uma discussão insatisfatória das regras que regem a governança.

Clayton (1994, p. 38) indica que “responsabilidade significa manter indivíduos e organizações responsáveis por suas ações e atuação”. Essa responsabilidade pode ser pública ou administrativa.

A responsabilidade pública é definida por Lonsdale apud Clayton (1994, p. 38) como “a efetividade com que os governados exercem influência sobre seus governantes”. Ela é encontrada quando:

- a) os subordinados exercem, com confiança, suas ações;
- b) existem regras claras de delegação de autoridade;
- c) abuso de poder é devidamente punido, de acordo com leis e regras, que independem de facções políticas.

A responsabilidade administrativa, segundo Clayton (1994, p. 41), refere-se à “extensão do controle da governança sobre o fluxo das *commodities*, das idéias, das informações e participações e à amplitude e grau de abertura e transparência das ações”.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC indica que muitas atividades do conselho requerem mais tempo do que o disponível nas reuniões, sugerindo a formação de vários comitês, cada um com alguns membros do conselho, estudando os diversos assuntos e preparando decisões. Sugere comitês de nomeação, de auditoria, de remuneração e outros (IBGC, 2004).

Na impossibilidade do conselheiro entender de todos os assuntos tratados pelo conselho, os códigos indicam que se criem comitês de apoio à atuação do conselho. Os códigos consideram como essenciais os comitês: financeiro, de nomeação, auditoria e o de remuneração. Os comitês são encarados como executores das instruções dos conselhos (LODI, 2000). Tem como função básica aumentar a eficácia das decisões do conselho, filtrar e analisar as informações que chegam ao conselho. Deverão ser compostos somente por membros do conselho de administração.

Na General Motors, designa-se um comitê que é responsável por revisar, anualmente, junto com o próprio conselho, as habilidades e características desejadas para os membros do conselho diante das necessidades percebidas naquele dado momento. “Tal discussão aborda assuntos relativos à diversidade, idade e habilidades tais como conhecimento de tecnologias e experiência internacional” conforme General Motors (1995, p. 25). O conselho é responsável por selecionar seus membros e recomendá-los para eleição pelos acionistas.

É importante ressaltar que, conforme Andrade e Rossetti (2004) o grau que o conselho se envolve na governança é uma questão importante sendo que a tendência é o envolvimento com decisões de controle e com monitoramento estratégico, mas **não** com o dia-a-dia da gestão – *nose in, fingers out*.

Por outro lado, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC sugere que comitês de auditoria tenham como sua responsabilidade negociar programa de auditoria com auditores independentes, acertando preço e prazo (IBGC, 2004).

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC estabelece que o conselho deve zelar pela observância dos valores, crenças e propósitos dos acionistas nas atividades da corporação. Ele sugere que as funções de CEO e de presidente do conselho sejam separadas a bem da independência das ações de ambos (IBGC, 2004).

Os códigos Cadbury (1992) e da NACD (1996), bem como as recomendações da Fundação Dom Cabral (1997) à criação brasileira do código de melhores práticas da governança corporativa, fundamentam as atribuições e responsabilidades dos conselhos a partir da formulação de seu objetivo, da determinação da legitimidade, do estabelecimento do foco e da especificação de regras para a comunicação externa adequada.

Robinson (1997, p. 13) especifica que a “missão do conselho, para a sua maioria, é uma sentença ou duas nas publicações das corporações ou um parágrafo nos materiais orientativos”. Segundo ele, a sua função precisa ser revista periodicamente. Ela não é estática. Para revê-la, é necessário que os membros do conselho façam a si mesmos algumas perguntas:

A função básica de um conselho de administração, segundo o IBGC (2004, p. 5), é “proteger o patrimônio e maximizar o retorno do investimento dos acionistas”. Ele deve zelar pela observância dos valores, crenças e propósitos dos acionistas nas atividades da corporação. O conselho de administração deve, também, agregar valor ao empreendimento e promover o cumprimento do acordo de acionistas.

Autores como Molz (1995) contestam essa postura alegando que a corporação de capital aberto tem também uma função social, não podendo estar restrita à sua função meramente financeira, propondo que a função do conselho seja compatibilizar os diversos interesses dos grupos intervenientes.

Respeitadas as opiniões levantadas junto aos autores citados, o pesquisador acredita que a possibilidade de combinar as intenções dos diversos grupos de interesse não deveria incompatibilizar o conselho com a função de maximizar o retorno do investimento dos acionistas, cotistas ou instituidores, pois, em qualquer tipo de regime ou de corporação, o retorno social ou as sobras (nas entidades sem fins lucrativos), os excedentes ou superávits (nas instituições públicas, estatais e paraestatais), bem como os lucros (nas corporações com fins lucrativos), com suas funções multiplicadoras de riquezas e de oportunidades, são garantidores da perpetuidade das instituições, não podendo ser esquecidos.

A legitimidade do conselho de administração advém do fato desse representar os acionistas da corporação, sendo suas características estruturais e perfil dos membros determinados pela composição acionária e pelos acordos de acionistas. O conselho é de existência contínua no tempo, o que significa que suas responsabilidades e competências ultrapassam os limites das reuniões formais convocadas periodicamente.

A CVM (2006) notifica raros casos de corporações de capital aberto, com conselhos formados, que mudam a sua conformação social, passando, pela lei, a ser corporação de capital fechado e, portanto, sem necessidade de um conselho de administração formal. Este fato reforça a idéia de que o conselho transcende a gestões.

Há, obviamente, um conjunto enorme de questões que devem ser alvo da ação do conselho e conselheiros. Cada corporação, em função do momento que vive, tem foco próprio a destinar a atenção de seu conselho.

Uma das preocupações do conselho é a comunicação externa da corporação. Segundo os códigos citados neste texto, o conselho deve criar canais diretos de comunicação com os investidores. Todos os acionistas da corporação, sejam controladores ou minoritários, devem receber igual atenção por parte do conselho. É de responsabilidade do conselho que sejam definidas políticas claras que orientem a divulgação de mensagens adequadas às características dos diferentes públicos a que se destinam. Ainda nesse sentido, uma única pessoa deve ser escolhida como porta-voz da corporação, evitando assim contradições segundo a Fundação Dom Cabral (1997).

Os interesses dos acionistas minoritários devem ser respeitados, o que implica, inclusive, em não tomar decisões que lhes tragam desvantagens significativas. A respeito desse assunto, a Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), segundo Carvalho (2002), acredita que os maiores problemas enfrentados pelos minoritários em resguardar seus interesses nas corporações privatizadas advém da forma como o governo transferiu as suas ações dessas corporações, ou seja, em bloco.

Ao conselho de administração compete ainda definir ou referendar os resultados esperados e a relação da corporação com a sociedade. Cabe a ele referendar a missão da corporação, qual seja a determinação de onde a empresa quer ir. São também foco da atuação do conselho os princípios gerenciais, valores da corporação e comportamentos esperados dos seus gestores e conselheiros; formulação e/ou aprovação de estratégias; políticas; planos; orçamentos; estrutura de capital e societária; e desempenho corporativo.

Em relação às opiniões dos autores, conclui-se que o conselho de administração tem a responsabilidade de selecionar novos membros para o conselho, nomear e demitir o executivo principal, contratar auditoria externa, fixar remuneração da diretoria, além de definir as informações a serem prestadas aos acionistas.

O presidente do conselho, por sua vez, também tem um conjunto de responsabilidades. Lodi (1997, p. 11) indica como função principal do presidente do conselho “servir de ponte entre o conselho e a presidência da corporação” bem como manter a **paz societária** na sociedade. Observa-se aqui a dificuldade que representa o presidente do conselho ser, também, o CEO, como acontece em algumas corporações.

Em síntese, o conselho de administração é responsável pela fiscalização da estratégia de gestão e pela integridade e credibilidade da corporação que representa, estratégia aqui entendida como (...) “a ação ou caminho mais adequado a ser executado para alcançar o objetivo, o desafio e a meta” segundo Oliveira, D. P. R. (1995, p. 74).

Com isso pode-se presumir neste estudo que os melhores conselheiros são construtivos agentes de mudança. Cabe ao conselho a observância da adequação das estratégias e do seu cumprimento. A integridade e credibilidade da corporação dependem diretamente da atuação do conselho e conselheiros, cuja imagem influencia diretamente a percepção pelo público.

2.10 Seguro D&O (Directors and Officers)

Em alguns países como, por exemplo, nos Estados Unidos, diretores e conselheiros são responsabilizados legalmente pela sua atuação e de sua corporação, o que torna cada vez mais importante que os membros de conselhos de administração conheçam as suas obrigações e as cumpram responsavelmente bem como à necessidade de seguro de responsabilidade (D&O) cobrindo conselheiros e executivos quanto às ações e contingências legais.

Segundo Fugise (2002) a história do seguro D&O baseia-se nos seguintes fatores:

- 1960 - Surgimento do seguro nos Estados Unidos, para atender a necessidade das empresas de capital aberto pagarem as indenizações de ações contra os seus D&O's;

- 1995 - Introdução do seguro no Brasil para proteger as D&O's de empresas que estavam lançando ADR's na bolsa de valores Americana;
- 1997 - Em função da abertura do mercado, e das privatizações, a procura pelo seguro no Brasil aumentou em mais de 500%, por parte dos administradores estrangeiros que vieram assumir cargos em empresas no Brasil;
- 2001 - Em virtude das mudanças na legislação, aumenta a procura do seguro por parte dos administradores de Fundos de Pensão.

O objeto da cobertura seria indenizar as pessoas seguradas pelas perdas e danos resultantes de quaisquer reclamações contra elas apresentadas, “pela primeira vez”, durante o período contratual, com fundamento em atos danosos praticados exclusivamente no exercício de suas funções ou cargos como Conselheiros, Diretores e/ou Administradores da Sociedade.

As pessoas seguradas são basicamente Conselheiros, Diretores e/ou Administradores da Sociedade, atuais, passados e futuros (inclusive, empregados, caso haja uma Reclamação de Ato(s) Danoso(s) supostamente cometido(s) pelo empregado em razão do exercício das funções de Diretor ou Conselheiro da Sociedade).

A seguir alguns exemplos onde o seguro D&O foi necessário:

- França: Manobras financeiras com o capital de sociedades anônimas francesas fizeram com que acionistas entrassem com uma ação contra os membros do conselho de administração por danos individuais e por responsabilidade da empresa que foram avaliadas em mais de 21 bilhões de francos franceses. (USD 2,9 bilhões).
- Estados Unidos: Na comarca da Califórnia Central uma ação coletiva de acionistas foi instaurada em nome de detentores de ADR's (recibos de depósitos de ações) contra uma sociedade inglesa de responsabilidade limitada e seus conselheiros e diretores. A ação refere-se a supostas

declarações falsas e enganosas relativas à previsão de vendas e aos lucros da companhia, dessa forma violando a legislação federal norte-americana do mercado de capitais.

- Estados Unidos: Vários processos cíveis e penais foram instaurados contra uma companhia holandesa, seus conselheiros e diretores, por supostas violações antitrustes com relação à venda de barras de aço nos Estados Unidos. As custas para defesa dos acusados superaram os USD 500.000,00 antes de o litígio cível ser finalmente liquidado por USD 5 milhões
- Alemanha: Os acionistas de uma companhia alemã instauraram um processo contra dois dos membros do Conselho de Administração por violação do Direito Societário. Os conselheiros em questão, fizeram com que a companhia comprasse ações de outra entidade que mais tarde foi à falência. Um dos membros do Conselho também era conselheiro da outra entidade. Os acionistas estão reivindicando indenização de 4 milhões de marcos (USD 2,6 milhões).
- Estados Unidos: 1999. Ação de classe, movida pelos acionistas contra Cendant Corporation, seus conselheiros e diretores, alegando valorização artificial dos preços das ações e fraude contábil.
 - O acordo atingiu 2.83 Bilhões de Dólares.
- Inglaterra
 - Limite de Cobertura: US\$ 10.000.000
 - Sinistro: Em 1995, pessoas foram contratadas para administrar um Fundo de Investimentos. Posteriormente, os mesmos foram processados por negligência, representação enganosa e fraude nas cortes da Califórnia e Inglaterra. As partes chegaram a um acordo

onde os Segurados conseguira sucesso na defesa, mas gastaram US\$ 20.000.000 em custos de defesa.

- Nova Zelândia:
 - Limite de Cobertura: US\$ 35.000.000
 - Sinistro: Em 1997, 6 Diretores da Empresa (exportadora de produtos alimentícios) foram acusados de violar as quotas de importação da Inglaterra GATT e foram processados.
 - Os valores de custos de defesa foram orçados entre 3.2 e 6.4 Milhões de Dólares.

- Inglaterra
 - Limite de Cobertura: US\$ 25.000.000
 - Sinistro: Os Diretores foram acusados de inflarem artificialmente os valores das ADR's da Cia., por falha na demonstração dos relatórios sobre as condições financeiros da Empresa. Dois processos de ações de classe (Class Actions) foram ajuizados num tribunal da Califórnia por acionistas, num valor de US\$ 24.000.000.

A partir dos fatos expostos bem como a combinação da lei Sarbanes-Oxley, que aumentou concretamente o tempo que os conselhos devem dedicar a suas responsabilidades fiduciárias, com as pressões do investidor por mais responsabilidade do conselho começa a mudar a proposição de valor da atuação do conselheiro. A recompensa –prestígio e benefícios– pode permanecer a mesma, mas os riscos aumentaram. Com isso nota-se a grande importância deste seguro nos dias de hoje já que mesmo que um D&O se considere altamente competente e dirigente, nunca estará livre de que um terceiro venha a acioná-lo legalmente.

2.11 Perfil de conselho e conselheiros

Para que se mantenha um conselho que venha a cumprir eficazmente seu papel, é preciso, antes de tudo, estar consciente da relevância do ato de escolher seus membros e dos critérios para tanto.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC não estabelece claramente formas de recrutamento, relação e nomeação de conselheiro, restringindo-se, apenas, à formulação de seu perfil de qualificação, conhecimento e experiência (IBGC, 2004). Quanto à remoção de conselheiro, o IBGC apenas propõe que quando um conselheiro muda de ocupação principal deve renunciar, ficando o comitê de nomeação livre para analisar a conveniência de propor sua reeleição (IBGC, 2004).

Um dos aspectos mais relevantes na escolha dos membros de um conselho é a diversidade. O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC propõe apenas diversidade de conhecimento e experiências (IBGC, 2004), provavelmente por não achar relevantes outros tipos de diversidade social, ética, racial, política, cultural, etc.

Segundo Rutledge (1998, p. 7), diversidade significa “diferença em raça, etnia, nacionalidade, idade, classe socioeconômica, religião, orientação sexual, habilidade, capacidade física, facção política, valores, estrutura familiar e uma série de outras qualidades”.

Rutledge (1998, p. 3) indica que “conselhos que tem diversidade são aqueles que refletem a comunidade que servem”. Um conselho que tem diversidade e eficácia requer comprometimento, autoconhecimento e abertura a mudanças. Requer engajamento, em um processo dinâmico, que ajude a identificar futuros membros, manter membros comprometidos e produtivos e auxiliar os membros a renovarem seu comprometimento com a corporação e com a missão dela.

Segundo Rutledge (1998, p. 5), o “conselho precisa ser o agente de mudança da corporação, refletindo na sua composição os seus objetivos estratégicos”.

Alcançar diversidade na sua composição é uma das responsabilidades do conselho. A diversidade traz uma série de vantagens para as corporações:

- a) maior participação e interesse dos membros do conselho, gestores e grupos de interesses com a corporação;
- b) configura práticas e processos eficazes do conselho capitalizando todos os seus talentos disponíveis;
- c) criatividade e inovação oriundas da variedade de idéias e ponto de vista compartilhados;
- d) ampliação da capacidade da corporação em alcançar sua missão.

No que se refere ao perfil do conselho e conselheiros, o Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997, p.7) enfatiza “a importância de que as características do negócio sejam levadas em consideração na composição do conselho, cuidando para que atendam aos conhecimentos e relacionamentos desejados”.

O Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997) sugere que existam os seguintes estereótipos:

- a) questionador, buscando inovações;
- b) filósofo, com visão de longo prazo; e
- c) guardião, possuidor do conhecimento da história da corporação.

Deve ser privilegiada a característica de complementaridade de perfis entre os membros do conselho.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC propõe que o conselheiro deve ter:

- a) integridade pessoal;
- b) capacidade de ler e entender relatórios financeiros;
- c) ausência de conflitos de interesses; e

d) disponibilidade de tempo e motivação para a função.

Sugere, ainda, que estejam presentes no conselho membros com conhecimentos de finanças, de contabilidade, do mercado internacional, do ramo da corporação; conselheiro com experiência de participação em bons conselhos, ou seja, reconhecidos por sua excelência, com experiência como executivo principal, com vivência em administração de crises, com visão estratégica e com contatos de interesse para a corporação (IBGC, 2004).

Robinson (1997, p. 8) indica sua descrição adequada de qualidades desejáveis nos membros do conselho desenhando um perfil de conselheiro com:

- a) conhecimento específico;
- b) espírito de equipe;
- c) experiência e capacidade de julgamento;
- d) disponibilidade de tempo;
- e) comprometimento e capacidade de cuidar;
- f) lealdade;
- g) flexibilidade; e
- h) estrutura e apoio para acreditar na missão da corporação.

Como o conselho fiscaliza a gestão dos diretores, o código sugere evitar a acumulação de cargos entre conselheiros e diretores da corporação, reduzindo a possibilidade de conflito de interesses e, conseqüentemente, a participação de conselheiros internos.

O Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997, p. 6) recomenda que, se assim for definido no acordo de acionistas, “deve-se aceitar a presença de conselheiros externos independentes, que estarão representando o interesse de diferentes grupos acionários”. Recomenda que os acionistas controladores indiquem apenas cerca de 50% dos conselheiros, os demais deverão ser independentes. Admite-

se a figura de suplentes para conselheiros e a participação de membros da diretoria executiva no conselho restringe-se aos CEOs.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC sugere que a maioria do conselho seja formada por conselheiros independentes, considerando como tal, aquele que:

- a) não tem qualquer vínculo com a corporação;
- b) não foi seu empregado;
- c) não está lhe oferecendo serviços ou produtos;
- d) não é cônjuge ou parente até 2º grau de algum diretor, gerente ou controlador direto ou indireto da corporação;
- e) não recebe dela qualquer outra remuneração, além dos honorários de conselheiro e/ou dividendos, se também for seu acionista.

A General Motors (1995) revisou o guia de governança corporativa do seu conselho, estabelecendo normas que têm servido de modelo para diversas corporações em todo o mundo. Em seu conselho, composto de 15 conselheiros, deve haver maioria

- e) é empregado de fundação ou universidade que recebe significantes doações ou fundos da corporação ou suas afiliadas;
- f) é parente de executivo da corporação ou de suas afiliadas;
- g) é parte de conselho ou diretoria de regime de propriedade cruzada com a corporação.

A NACD (1996), de forma bastante semelhante ao IBGC, estabelece como conselheiro independente aquele que:

- a) nunca foi empregado da corporação, nem de nenhuma de sua subsidiária;
- b) não tem parentesco com qualquer funcionário da corporação;
- c) não fornece serviços para a corporação;
- d) não é empregado de qualquer corporação fornecedora de serviços;
- e) não recebe qualquer remuneração da corporação, além de seus ganhos como conselheiro.

A *National Association of Securities Dealers* (NASD)³ também tem investido na determinação de características de independência de conselheiros e conselhos. Ela considera independente todo aquele que não é empregado ou executivo da corporação ou sua subsidiária, bem como quem não tem qualquer tipo de relacionamento com a corporação que, a juízo do conselho, interfira com sua atuação como conselheiro independente (NACD, 1996).

A *New York Stock Exchange* (NYSE)⁴ (2000) indica, em seu manual para as corporações, procedimentos para manutenção de comitês de auditoria compostos exclusivamente de conselheiros independentes.

Governança corporativa refere-se, também, ao modo pelo qual fornecedores de capital das corporações garantem a si próprios o retorno de seus investimentos.

³ Associação Nacional de Corretores de Seguros

⁴ Bolsa de Valores de Nova York

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC propõe-se a minimizar os conflitos de interesse através de medidas como máxima independência possível do conselheiro em relação ao acionista, grupo acionário ou parte interessada que o tenha indicado para o cargo, separação das funções de CEO e de presidente do conselho, utilização máxima de conselheiros independentes, possibilidade de reunião executiva do conselho sem a presença dos conselheiros internos ou diretores da corporação, definição clara das funções do conselho administração através de regimento interno, garantia de transparência nas informações e compromisso de não interferência nos assuntos operacionais de diretoria executiva da corporação, como instrumentos redutores de conflitos potenciais de interesses (IBGC, 2004).

O chamado conflito de interesses é elemento essencial nos estudos da governança corporativa. Tem sido estudado por autores como Shleifer & Vishny (1997, p. 740). “A essência do conflito de interesses é a separação entre a gestão e o capital, entre a propriedade e o controle”.

A preocupação atual dos estudiosos de governança corporativa é a prevalência, em alguns casos, dos interesses dos gestores em detrimento dos interesses dos investidores. Shleifer & Vishny (1997, p. 742) especificam que a questão “está no fato de que os gestores aplicam primeiro o seu fluxo de caixa disponível antes de prestar contas aos acionistas, gerando com isto um custo de agenciamento anormalmente alto”.

Na visão do pesquisador, a questão a ser bem dimensionada na estruturação do conselho é estabelecer um conjunto de forças que, ao mesmo tempo em que privilegie os interesses de curto prazo de gestores, possam também preservar os interesses de curto e longo prazo dos investidores. O equilíbrio dessa força é assim fator primordial para a boa atuação do conselho.

Quanto ao relacionamento eventualmente conflituoso com investidores institucionais, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC prega que o conselheiro deve trabalhar para o bem da empresa e, por conseguinte, para todos os acionistas (IBGC, 2004).

O limite de mandato dos conselheiros, segundo o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC, deve ser de 1 a 3 anos, com reeleição possível mas não automática (IBGC, 2004).

Para se estabelecer o número de conselheiros, são considerados fatores como complexidade do negócio, número de subsidiárias, setores de atuação e diversidade geográfica. O Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997) recomenda um número entre 6 e 12 integrantes, além do CEO, devendo-se chegar a um número ímpar de conselheiros, mantendo-se equilíbrio entre acionistas internos, externos mais o CEO.

Quanto ao tamanho do conselho, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC propõe que ele seja o menor possível, variando em função do perfil da corporação, entre cinco e nove membros (IBGC, 2004). Ao mesmo tempo, o código do IBGC propõe a criação de comitês que garantam a funcionalidade do conselho. Ao imaginar-se um conselho com cinco participantes fica difícil conseguir componentes para a formação de comitês de auditoria, de nomeação ou de remuneração, como proposto.

A General Motors (1995), em seu guia de Governança Corporativa, por exemplo, considera quinze um número ideal de membros para compor o conselho. Na sua percepção, treze, seu tamanho à época, poderia ser ampliado, se necessário. Acreditam que, como política, deve haver uma maioria de conselheiros independentes.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC explica que a razão da importância da independência é “evitar conflitos de interesse” (IBGC, 2004).

No que se refere à liderança, o conselho é livre para selecionar o *Chairman*⁵ e o CEO⁶ e não se exige que estes papéis sejam exercidos por pessoas distintas.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC (2004), assim como o Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997), recomendam que a

⁵ Presidente do Conselho

⁶ Presidente da Empresa

mesma pessoa não deve ocupar os cargos de *Chairman* e CEO, mas é vital que exista interação constante e sólida entre eles.

Lodi (2000) cita as seguintes razões que justificam a separação do CEO e do *Chairman*:

- a) divisão da carga de trabalho;
- b) dirigir o conselho como poder independente;
- c) cumprir requisitos estabelecidos expressamente;
- d) dar continuidade administrativa;
- e) manter contatos;
- f) oferecer uma posição honorária;
- g) manter uma força estabilizadora das tendências diversificadas do conselho.

Segundo King (1997, p. 5), é esperado que o CEO “possua visão holística da corporação, que esteja centrado na operação, focado no cliente e nos resultados da corporação”. A ele compete propor para aprovação do conselho: os planos estratégico e operacional; os orçamentos, as políticas de investimento e de pagamento de dividendos.

Entre as características esperadas de um *chairman*, King (1997) destaca a capacidade de articulação e comunicação interna e externa, capacidade de liderança perante os conselheiros, respeitabilidade e conhecimento da atividade da corporação e seu setor.

Desde que o *chairman* seja informado, conselheiros podem manter contatos de trabalho com diretores executivos e CEO. É de suma importância que diretores não-membros do conselho sejam convidados, dentro de certa regularidade, a apresentar suas áreas ao conselho.

2.12 Atuação e avaliação de conselho e conselheiros

Os códigos existentes estabelecem regras de atuação para os conselhos e são adotados internacionalmente em centenas de corporações. Suas proposições variam de código para código, de corporação para corporação.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC determina que o conselho não deve se envolver nos assuntos operacionais da corporação, não interferindo, conseqüentemente, na atuação do CEO. Indica que, quando o presidente do conselho e o CEO são a mesma pessoa, deve-se buscar uma liderança independente do conselho, que sirva como contrapeso ao poder daquele que acumula os dois cargos. Estabelece, ainda, que o sistema de informações externas indica, com transparência, o sistema de avaliação do conselho, dos conselheiros, do executivo principal e dos diretores, além da qualidade de ações e remuneração dos mesmos (IBGC, 2004).

É inegável a relevância do papel dos códigos de melhores práticas como norteadores da governança. Em 1994, o CALPERS (2006) escreveu aos conselhos das 300 maiores corporações da publicação Fortune enaltecendo os esforços da General Motors em criar um código de governança corporativa e sugerindo que elas implementassem seus próprios códigos.

Em sociedades onde o poder dos acionistas está fragmentado em centenas ou milhares de participantes, o domínio sobre o conselho fica difuso e o seu poder pode cair nas mãos dos administradores ou do próprio conselho.

Quanto ao sistema de informação externa, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC assegura que os acionistas têm o direito a informações transparentes e oportunas com respeito às corporações onde estão investindo, recomendando informações equilibradas, tanto as positivas quanto as negativas e, acima de tudo, veracidade da informação. Propõe, ainda, informação equilibrada, verdadeira e transparência na comunicação com os diversos públicos,

como instrumento garantidor de um bom relacionamento com os diversos grupos de interesse ligados à corporação (IBGC, 2004).

Por seu turno, com relação ao fluxo das informações que chegam ao conselho, são fatores de extrema importância a qualidade, adequação, quantidade e relevância dessas informações, sobretudo aquelas de amplitude corporativa e de caráter estratégico, como aspectos fundamentais para a eficácia da atuação do conselho.

Cadbury committee (1992) recomenda que responsabilidades e atribuições do conselho devam ser transparentes e normatizadas em regimento interno. Neste, recomenda-se que conste o impedimento aos conselheiros de integrarem conselhos de corporações concorrentes. Deve ainda dispor sobre as maneiras de lidar com divergências que freqüentemente ocorrem entre os comitês do conselho e a gestão executiva da corporação.

Quanto ao relacionamento entre o conselho e os conselheiros independentes, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC apregoa a necessidade do conselho “buscar a máxima independência em relação ao acionista, grupo acionário ou parte interessada que o tenha indicado para o cargo”, visando um bom relacionamento e a ausência de conflitos de interesses entre as partes (IBGC, 2004, p. 10).

Cadbury committee (1992) também recomenda que o conselho deva buscar sempre o consenso e máxima separação possível entre conselheiros e acionistas ou partes que o indicaram para o cargo. É essencial que estes aspectos estejam regulamentados e documentados, permitindo dar maior transparência à ação dos gestores e do conselho.

Quanto à remuneração de conselheiros, o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC pretende que o conselheiro receba na mesma base do valor da hora de trabalho do executivo principal, aplicado ao tempo efetivamente dedicado pelo conselheiro à corporação (IBGC, 2004).

Cabe aos acionistas estabelecer a remuneração do conselho de administração, definindo então critérios e o montante global. Como aparece no Top Management Summit, "recomenda-se como parâmetro que o conselheiro receba na mesma base do valor da hora de trabalho do CEO, aplicado ao tempo efetivamente dedicado à corporação pelo conselheiro", tendo em vista que, perante a legislação, o conselho tem, praticamente, as mesmas responsabilidades que a diretoria executiva conforme a Fundação Dom Cabral (1997, p. 8).

Em virtude do alto envolvimento dos conselheiros com os executivos da empresa, com os acionistas e a imprensa, bem como pela importância do seu ponto de vista na definição de estratégias e políticas da corporação, os códigos indicam que os conselheiros invistam, constantemente, na capacitação pessoal, desenvolvendo a habilidade de trabalhar em grupo e aprofundando-se no conhecimento do negócio. É preciso que eles compreendam a corporação, seus valores e princípios.

No que se refere à avaliação, o próprio conselho de administração, como um todo, é responsável pela avaliação de seu desempenho. Segundo Oliveira, D. P. R. (1995, p. 108), "avaliação é a capacidade de comparar, objetiva e oportunamente, resultados obtidos a resultados previamente acordados e de estabelecer suas causas e conseqüências".

Desempenho está relacionado à eficiência e eficácia em satisfazer as necessidades do cliente, sendo a qualidade uma característica particular deste desempenho, representada pela extensão com que se atende ou se excede às expectativas e necessidades dos clientes internos e externos à corporação segundo Arrington, Gautam, McCabe (1995).

A avaliação dá ao conselho a oportunidade de verificar quão bem estão cumprindo suas responsabilidades. Robinson (1997, p. 10) sustenta que a "avaliação é um meio pelo qual membros do conselho podem olhar para trás e avaliar a natureza da maioria das reuniões de seus conselhos e refletir sobre o desempenho e efetividade do conselho".

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC não indica, especificamente, sistema de avaliação do CEO, de conselheiros e do conselho como um todo. Estabelece, entretanto, que o mesmo deve ser explicado de forma transparente no relatório anual da empresa (IBGC, 2004).

Além de sua auto-avaliação, o conselho de administração avalia o desempenho do CEO. O Top Management Summit da Fundação Dom Cabral (1997) sugere três perguntas para avaliação do conselho de administração. São elas:

- a) ele possibilita, através de sua atuação, o atingimento dos objetivos estratégicos e das metas operacionais?
- b) como faz o monitoramento do CEO e da Diretoria Executiva, principalmente quanto ao plano operacional?
- c) é um facilitador das condições de trabalho do CEO e da Diretoria Executiva?

Em alguns casos em que a propriedade está definida, clara ou especificada, tais como nos casos dos fundos de pensão, os acionistas podem, anormalmente, tomar nas mãos a avaliação de desempenho do conselho, gerando um conflito de competência que merece estudo aprofundado. Outra razão que, muitas vezes, explica uma pequena atuação do conselho está presente nas corporações controladas por grupos familiares.

Arrington, Gautam, McCabe (1995, p. 109) argumentam que a “chave para a governança melhorar o desempenho organizacional é o foco na estratégia, avaliação de desempenho e aprendizagem”.

Bader apud Arrington, Gautam, McCabe (1995) coloca três aspectos de uma excelente governança: primeiro, uma corporação bem governada tem uma missão clara, articulada, que dirige o comprometimento e o trabalho do conselho e da administração e que serve como *benchmark* com relação ao qual a corporação avalia seus resultados e ajusta seu comportamento, ao longo do tempo. Em segundo lugar, uma corporação bem governada é liderada por indivíduos que criam uma cultura que capacita e motiva o cumprimento da missão. Finalmente, a corporação possui conselho

e comitês, que interagem de modo dinâmico com o CEO e com outros líderes, compartilhando a governança da corporação e criando uma ponte de ligação com a comunidade maior na qual a corporação se insere.

De acordo com Bader (1988, p. 2), “a eficácia de um conselho é medida pelo resultado de suas reuniões”. Para tal, cada reunião requer um cuidadoso planejamento que ele divide em seis passos:

- a) alto comprometimento da presidência do conselho, dos seus membros, do CEO e dos gestores com a reunião do conselho;
- b) objetivos e metas claras e realistas para cada reunião, englobando aspectos de curto, médio e longo prazos;
- c) acurada preparação da logística e do conteúdo da reunião, incluindo lista de convidados, facilitadores e palestrantes, agenda e localização;
- d) fornecimento antecipado de informações fundamentais que transformem a reunião em momento de decisões e definições;
- e) condução qualificada da reunião compreendendo quebra-gelo e socialização, abertura, conteúdo, discussão, formulação de planos de ação, fechamento e definição de processo de acompanhamento das ações; e
- f) acompanhamento das recomendações de ações.

O código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC não faz menção específica quanto ao sistema de votação no conselho e conseqüente processo decisório, mas cita que “só o conselho pleno pode tomar decisões e que o conselheiro deve trabalhar para o bem da empresa e, por conseguinte, para todos os acionistas”. (IBGC, 2004, p. 6)

Um conselho de administração integrado por profissionais de comprovada competência e senioridade, cujas capacitações se complementam, torna-se um

armamento poderoso a ser usado na guerra competitiva em que se transformaram os negócios.

2.13 Conselheiro de Administração e seus Desafios

O fundamento das relações da governança corporativa parece simples: a direção da corporação reporta-se ao conselho de administração e este aos acionistas, investidores ou instituidores.

Segundo o IBGC (2004), a governança corporativa requer as seguintes atitudes dos conselheiros:

- a) independência da gestão;
- b) integridade e diligência que levem ao necessário comprometimento de tempo e energia;
- c) reconhecimento e aceitação real da função independente do conselho;
- d) capacidade de atuar em grupo, combinando habilidades, perspectivas e experiências diversas.

Com a pulverização das ações, o conselho passa a ser o órgão diretamente responsável pela Governança da organização. Desta forma, ganha importância o estudo dos conselhos e conselheiros de administração na Governança Corporativa.

O conselheiro de administração nas corporações, geralmente, é aquele que determina as próprias regras da governança corporativa a partir de expectativas, concordâncias, consentimentos ou acordos de acionistas e de criteriosa deliberação coletiva e para isso ele deve manter uma boa relação com o CEO.

Charan (2002) apresenta cinco lições para manter uma boa relação entre o conselho e o CEO:

- Ao discutir questões estratégicas, cabe ao CEO apresentar novas propostas, após analisar o mercado. No entanto, ele deve apresentar alternativas ao Conselho, e o Conselho deve discutir livremente as alternativas.
- Os membros do Conselho devem saber se o CEO tem as pessoas certas em sua equipe para executar sua visão. Uma maneira de saber isso é convidar regularmente diretores para participar da reunião do Conselho. Outra maneira é promover almoços em conjunto entre os diretores e o os membros do Conselho.
- O Conselho deve ter a responsabilidade de analisar as causas de problemas na empresa, no caso de mais de dois meses sem atingir as metas que foram determinadas. Neste caso, o Conselho tem o direito de tomar a decisão mais difícil – remover um CEO.
- É preciso ter um plano de sucessão, independentemente da idade ou do desempenho do CEO atual. É tão importante ter uma auditoria de talentos dentro da organização quanto uma auditoria financeira.
- Finalmente, o Conselho deve prover *feedback* para o CEO, sempre que descobrir seus pontos fracos. Do ponto de vista do CEO, se dois ou mais membros do Conselho tiverem a mesma visão sobre seus pontos fracos, ele deve ouvi-los.

Um conselheiro de administração tem importância fundamental no andamento da corporação, na medida em que pode ajudar a manter a corporação fiel aos seus princípios e formas de conduta pré-determinadas e contribuir para o desenvolvimento da corporação como um todo.

No passado, os conselheiros de administração cumpriam um mero papel de formalidade legal. Indicados pelos donos das empresas, ou por seus dirigentes

principais, eles tinham uma atuação restrita. Limitavam-se, na maioria das vezes, a ratificar decisões estratégicas e operacionais já tomadas pelo dono da empresa, ou matriz da multinacional ou governo, no caso de estatais.

Com a globalização, o processo de abertura comercial e as privatizações, criou-se um novo cenário de negócios. A competição tornou-se mais acirrada em geral.

A concretização de vários processos de fusão e incorporação, a entrada de capital institucional de fundos privados de pensão no mercado brasileiro e a busca das empresas por recursos de capital nos mercados institucionais via subscrição de ações levam ao controle acionário compartilhado, novidade no Brasil. Todos os sócios precisam ser ouvidos, em um cenário em que tudo ficou mais complexo e competitivo. Somados estes fatores com o surgimento do novo mercado, portanto, os desafios e responsabilidades dos conselheiros de administração passam a ser ainda maiores e mais importantes para o bom andamento dos negócios da organização.

A partir da exposição feita pode-se concluir que não se trata mais de formalidade legal. Conselheiros influenciam decisões, gestores tomam decisões. Conselheiros e gestores ampliam as respectivas perspectivas e, naturalmente o que emerge dessa situação é a melhor reflexão de negócios disponível em qualquer lugar.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Marconi e Lakatos (2000, p. 163) consideram que “tanto os métodos quanto as técnicas devem adequar-se ao problema a ser estudado, às hipóteses levantadas e que se queira confirmar, ao tipo de informantes com que se vai entrar em contato”.

Toda e qualquer pesquisa científica prevê o seu planejamento e a sua execução de acordo com um método, definido, em termos gerais, como procedimento utilizado para obter um resultado desejado; por exemplo, uma observação, um dado, uma comprovação, uma demonstração, etc. segundo Thiollent (1980). Trata-se de uma forma sistematizada de questionamento e reflexão.

O levantamento de dados pode ser obtido de duas maneiras: por meio de pesquisa de campo ou da pesquisa de laboratório. Marconi e Lakatos (2000, p. 186) colocam que:

Pesquisa de campo é aquela utilizada com o objetivo de conseguir informações e/ou conhecimentos acerca de um problema, para o qual se procura uma resposta, ou de uma hipótese, que se queira comprovar, ou, ainda descobrir novos fenômenos ou as relações entre eles.

Para identificar em que estado encontra-se o problema que se quer estudar, o primeiro passo é realizar uma pesquisa bibliográfica sobre o tema em questão, verificar os trabalhos já realizados e quais as opiniões sobre o assunto.

Dessa forma é possível estabelecer um referencial que determinará as variáveis a serem consideradas na pesquisa. Posteriormente devem ser determinadas as técnicas a serem utilizadas na coleta de dados e na determinação da amostra, que respaldem as conclusões da pesquisa.

De acordo com Yin (2005), a decisão pela utilização de determinada estratégia de pesquisa fundamenta-se em três condições, que consistem:

- a) no tipo de questão de pesquisa proposta;

- b) na extensão de controle que o pesquisador tem sobre eventos comportamentais efetivos;
- c) no grau de enfoque em acontecimentos históricos em oposição a acontecimentos contemporâneos.

Este estudo baseia-se na seguinte questão:

Os conselheiros de administração estão seguindo as recomendações de governança corporativa abordadas neste trabalho quando desempenham suas funções?

3.1 Classificação da pesquisa

A literatura nacional disponível sobre o funcionamento e atuação de conselho e conselheiros nas corporações tem crescido bastante dada a importância do tema. Por essa razão, foram consultados livros de autores nacionais e estrangeiros, artigos, dissertações de mestrado, teses de doutoramento e internet. Baseando-se em Selltiz (1960), depreende-se que este estudo apresenta características de cunho descritivo.

A pesquisa descritiva é utilizada quando o propósito é o de descrever características de grupos, estimar a proporção de elementos numa população específica que apresente determinadas características ou comportamentos, ou realizar a verificação de hipóteses, que não envolvem relações causais.

Os estudos descritivos "... têm como objetivos apresentar, precisamente, as características de uma situação, um grupo ou um indivíduo específico, com ou sem hipóteses específicas iniciais a respeito da natureza de tais características..." segundo Selltiz (1960, p. 59).

Requerem um plano de pesquisa cuidadoso quanto ao viés e noção clara de onde se pretende chegar, do que se pretende aferir e de que procedimentos serão utilizados para esse fim.

Neste sentido, o presente estudo relata uma pesquisa descritiva, realizada em campo pelo exame das relações entre os fatos previstos e reais, verificação do que há de comum e do que há de diferente entre esses fatos.

Para atingir os objetivos desta pesquisa, optou-se por uma abordagem quantitativa do problema. Será adotada a abordagem de comunicação para a realização da pesquisa. Cooper e Schindler (2003) consideram que o planejamento de pesquisa só pode ser classificado, de acordo com a abordagem utilizada, em duas categorias: observação e comunicação. Segundo Cooper e Schindler (2003, p. 248):

A abordagem de comunicação envolve o questionamento ou estudo de pessoas e registro de suas respostas para análise. O principal ponto forte do questionamento como técnica de coleta de dados é a sua versatilidade.

3.2 Procedimentos de coleta de dados

Para Gil (1999, p. 43), “a pesquisa é um processo formal e sistemático, de desenvolvimento de método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

O instrumento utilizado para o levantamento de dados em campo foi a aplicação de um questionário por ser um processo menos dispendioso do que entrevistas permitindo sua aplicação a um grande número de pessoas ao mesmo tempo conforme Babbie (1999), onde se procurou dar especial atenção ao formato das questões, aos cuidados na sua formulação, à imparcialidade do pesquisador e a adequação das perguntas ao público ao qual seriam direcionadas.

Além disso, seu uso permite a uniformização das informações – o que possibilita comparar as respostas de um grande número de indivíduos para se ter uma visão mais abrangente do problema de pesquisa. Para o autor,

A natureza impessoal do questionário – frases padronizadas, ordem padronizada de perguntas, instruções padronizadas para o registro de respostas – assegura certa uniformidade de uma situação de mensuração para outra. Além disso, em alguns tipos de entrevista, o entrevistador não tem um conjunto padronizado

de perguntas que deva fazer. Por isso, é menos fácil comparar entrevistas que questionários.

Para a coleta de dados foi aplicado:

- a) questionário preenchido via e-mail.

No presente estudo, a coleta dos dados primários foi desenvolvida de forma estruturada não disfarçada, através de afirmações fechadas. As afirmações foram apresentadas para todos os respondentes com as mesmas palavras, na mesma ordem e com as mesmas opções de respostas.

O questionário foi de auto-avaliação. Selltiz (1960, p. 397) considera que “com relação a certas características de atitudes – por exemplo, intensidade, importância, etc. – verificou-se até agora que as auto-avaliações constituem a única fonte satisfatória de informação”.

Posteriormente, foi identificado o universo da pesquisa (população) como sendo os conselheiros de administração vinculados ao IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Bussab (1987) define população como um conjunto de indivíduos ou objetos, que tenham ao menos uma variável comum observável.

A definição do universo de pesquisa foi determinada por acessibilidade, direcionada aos conselheiros de administração vinculados ao IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, e onde foi possível selecionar 250 conselheiros de administração. Conforme Gil (1999, p. 104), no que se refere à amostragem por acessibilidade, o “pesquisador seleciona os elementos a que tem acesso, admitindo que estes possam de alguma forma representar o universo”.

Esta pesquisa foi realizada em duas fases:

- a) primeira fase: foi feito um pré-teste com o instrumento de pesquisa, com o objetivo de detectar possíveis problemas de compreensão das questões e então proceder às devidas correções e/ou alterações. Cooper e Schindler (2003) consideram que a fase de pré-teste serve para “detectar pontos fracos no planejamento e na instrumentação e para fornecer dados para

seleção de uma amostragem de probabilidade”. O resultado do pré-teste levou à mudança na redação de 02 questões para melhoria da compreensão.

- b) segunda fase: após a fase de pré-teste o questionário foi enviado aos 250 conselheiros de administração vinculados ao IBGC.

A versão definitiva do questionário encontra-se no apêndice A. Procurou-se ordenar as afirmações de uma maneira que facilitasse o raciocínio do respondente, tendo em vista o fator tempo a ser gasto na resposta e, como consequência, no questionário como um todo.

3.3 Medidas

A escolha das praticas consideradas neste trabalho deu-se, basicamente, em função dos levantamentos feitos no referencial teórico além do interesse por parte do pesquisador em se verificar as recomendações abordadas no mesmo.

Para estruturação do questionário foram considerados três fatores relacionados à governança corporativa, subdivididos entre três e quatro afirmações fechadas para cada um deles:

- a) responsabilidades – aborda questões relacionadas à ética, conduta, funções e atribuições dos conselheiros. Afirmações: 03, 04, 10;
- b) perfil – refere-se às características dos conselhos e conselheiros, aos critérios de escolha e nomeação, bem como às formas indicadas para composição, organização e reforma do conselho. Afirmações: 01, 02, 06, 08;
- c) atuação e avaliação – aborda como funciona efetivamente um conselho, bem como a questão da avaliação de conselheiros e conselhos. Afirmações: 05, 07, 09.

As afirmações 01, 03 e 07 foram apresentadas de forma contrária ao proposto pelo o código de melhores praticas de governança corporativa do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa fazendo com que o entrevistado não adequasse suas respostas ao proposto pelo código.

3.4 Procedimentos de análise

Para analisar os dados, foi utilizada análise de freqüências, enfatizando-se as mais significativas.

O levantamento quantitativo contou com 143 respostas (57,2%) de um total de 250 questionários enviados e a organização das informações coletadas possibilitou a preparação de um relatório, que registra as principais conclusões obtidas com o referido estudo e que serão apresentadas no capítulo a seguir.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com relação aos participantes, segue aspectos de seu perfil:

- Em sua maioria, os entrevistados são do sexo masculino (92%) – percentual esperado, devido à menor participação de mulheres nos cargos de alto escalão.
- A maior parte dos participantes (81%) situa-se na faixa etária acima dos 45 anos; de fato, o participante mais jovem, nesta pesquisa, tem atualmente 39 anos de idade. Isso é esperado, devido ao alto nível hierárquico que os participantes ocupam.
- A maior parte deles exerce o cargo atual há mais de 1 ano (88%). Apenas 12% da amostra estão no cargo há menos de 1 ano.

Adotou-se como padrão para apresentação dos resultados e análise a seguinte ordem por questão: apresentação da questão e análise das respostas, conforme segue:

Questão 01

Os Conselhos têm uma minoria de conselheiros independentes.

Análise das respostas

Esta sentença foi apresentada de forma inversa ao previsto e recomendado pelos códigos do IBGC, CVM segundo Silveira (2002). A procura por conselheiros independentes, com ampla experiência de negócios em outras corporações, objetiva aproximar os acionistas de pessoas generalistas, amplamente experientes e que vejam a corporação global e estrategicamente.

Nesta questão o total dos entrevistados respondeu afirmativamente; conseqüentemente, esta recomendação não é seguida e este resultado concorda com o estudo de Dutra e Saito (2002) citado neste trabalho.

Questão 02

Os Conselhos possuem presidente independente.

Análise das respostas

Nesta questão, metade (51%) dos entrevistados respondeu afirmativamente; o código de melhores práticas de governança corporativa elaborado pelo IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa indica que se deve buscar a separação dos cargos de presidente do conselho e de CEO, pois o conselho fiscaliza a gestão dos diretores e, por conseguinte, o presidente do conselho não deve ser a mesma pessoa que o CEO fiscalizado.

Este resultado é divergente daqueles obtidos pelos estudos de Santos e Almeida (2002) e Wittmeyer (2003), uma vez que nestes últimos o percentual encontrado para questão semelhante é menor; conseqüentemente, nota-se uma melhoria em relação a este aspecto.

Questão 03

Os Conselhos possuem um processo informal para avaliar o desempenho do Presidente/ CEO.

Análise das respostas

Na pesquisa, constatou-se que, em geral, existem processos formais para avaliar o desempenho do Presidente/CEO já que 45% dos entrevistados responderam afirmativamente a esta questão.

Ela foi apresentada de forma inversa ao previsto e recomendado pelo código de melhores práticas de governança corporativa elaborado pelo IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa que recomenda um sistema formal de avaliação do CEO, além de estabelecer que o mesmo deva ser explicado de forma transparente no relatório anual da empresa.

Questão 04

Os Conselhos supervisionam código de ética formalizado para a corporação.

Análise das respostas

O IBGC considera, dentro do conceito das melhores práticas de governança corporativa, além do respeito às leis do país, que toda empresa deve ter um código de ética que comprometa toda a sua administração e seus funcionários, elaborado pela diretoria e aprovado pelo Conselho de Administração.

Com relação a esta questão 60% afirmam que existe a supervisão de um código formalizado, o que reflete a recomendação do código do IBGC. Nota-se que há uma evolução quando se leva em consideração o estudo de Santos (2000) que constatou uma situação contrária a esta.

Questão 05

Conselho de administração e diretoria são duas entidades separadas.

Análise das respostas

Segundo o IBGC, a formação de um Conselho de Administração deve ocorrer de forma independente à forma societária da empresa (sociedade de responsabilidade limitada ou sociedade anônima, se aberta ou fechada). Tanto o código do IBGC como o da CVM recomenda a independência do conselho de administração (um conselho composto por pessoas que não desenvolvam atividades na diretoria executiva) como um dos principais instrumentos para um bom mecanismo de governança das empresas.

Esta questão ficou alinhada com os estudos de Santos e Almeida (2002), bem

Questão 06

A definição do número de membros do Conselho de Administração varia entre 5 e 9 conselheiros.

Análise das respostas

O código de melhores práticas de governança corporativa elaborado pelo IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa estabelece que o número de conselheiros deve estar entre cinco e nove, variando, em função do perfil da corporação. Este intervalo de integrantes justifica um bom desempenho dos conselheiros em trabalharem juntos, bem como do conselho como um todo.

Esta questão está alinhada com a recomendação do código do IBGC já que 85% dos respondentes a confirmaram e também está de acordo com os estudos de Salmon (2001) e Santos (2000).

Questão 07

Os conselheiros externos e independentes não entram costumeiramente em reunião executiva após as reuniões de Conselho.

Análise das respostas

Esta sentença foi apresentada de forma inversa ao previsto e recomendado pelo código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Propõe minimizar os conflitos de interesse através de medidas como máxima independência possível do conselheiro em relação ao acionista, grupo acionário ou parte interessada que o tenha indicado para o cargo, sendo uma delas a possibilidade de reunião executiva do conselho sem a presença dos conselheiros internos ou diretores da corporação. Isto fará com que não fique cerceada a troca de informações e julgamentos entre os independentes.

Com relação a 67% dos respondentes esta questão se mostrou afirmativa, contrariando assim a recomendação do código do IBGC.

Questão 08

Há uma preocupação com a existência da diversidade (conhecimento, sexo, raça, cor) no Conselho.

Análise das respostas

Segundo o código de melhores práticas da governança corporativa do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, um dos aspectos na escolha dos membros de um conselho é a diversidade e ainda segundo Rutledge (1998, p. 3), “conselhos que têm diversidade são aqueles que refletem a comunidade que servem”.

Segundo 54% dos respondentes esta preocupação existe, refletindo assim a recomendação do código do IBGC.

Questão 09

A cada ano é feita uma avaliação formal do desempenho do Conselho e de cada um dos conselheiros.

Análise das respostas

No que se refere à avaliação, segundo Oliveira, [D. P. R.](#) (1995, p. 108), “avaliação é a capacidade de comparar, objetiva e oportunamente, resultados obtidos a resultados previamente acordados e de estabelecer suas causas e conseqüências”. A avaliação dá ao conselho a oportunidade de verificar quão bem estão cumprindo suas responsabilidades, além de possibilitar o monitoramento de sua atuação e a fiscalização do seu desempenho. A sistemática de avaliação deve ser adaptada à situação de cada corporação. O código do IBGC recomenda que, a cada ano, seja feita uma avaliação formal do desempenho do conselho e de cada um dos conselheiros e coloca que os sistemas de avaliação devem ser explicados no relatório anual da corporação.

Em relação a esta questão somente 35% dos respondentes a confirmaram, contrariando assim a recomendação do código do IBGC.

Questão 10

É responsabilidade do Conselho a escolha ou substituição do executivo principal (CEO) e definição da sua remuneração e benefícios.

Análise das respostas

Uma recomendação defendida pelos códigos do IBGC e CVM e segundo Lorsch (2001, p. 44) é uma das atividades que são essenciais para que o conselho atue como monitor eficaz: “selecionar, avaliar, recompensar e, se necessário, afastar o CEO, e garantir a disponibilidade de planos de sucessão adequados na alta administração”.

Em 76% das respostas verificou-se que o conselho é responsável pela escolha ou substituição do executivo principal, refletindo assim a recomendação do código do IBGC.

Segue quadro com uma síntese sobre a apresentação dos resultados, onde está refletida a percepção dos respondentes quanto às recomendações de governança corporativa abordadas neste trabalho:

Questão	Recomendação – código do IBGC	Percepção
01	Os Conselhos têm maioria de conselheiros independentes	Desfavorável
02	Os Conselhos possuem presidente independente	Desfavorável
03	Os Conselhos possuem um processo formal para avaliar o desempenho do Presidente/ CEO	Desfavorável
04	Os Conselhos supervisionam código de ética formalizado para a corporação	Favorável
05	Conselho de administração e diretoria são duas entidades separadas	Desfavorável
06	A definição do número de membros do Conselho de Administração varia entre 5 e 9 conselheiros	Favorável
07	Os conselheiros externos e independentes entram em reunião executiva após as reuniões de Conselho	Desfavorável
08	Há uma preocupação com a existência da diversidade (conhecimento, sexo, raça, cor) no Conselho	Favorável
09	A cada ano é feita uma avaliação formal do desempenho do Conselho e de cada um dos conselheiros	Desfavorável
10	Cabe ao Conselho a escolha ou substituição do executivo principal (CEO) e definição da sua remuneração e benefícios	Favorável

Quadro 01: Resumo dos resultados obtidos

5 CONCLUSÃO

Este trabalho teve como objetivo, além de contribuir para o enriquecimento da literatura sobre governança corporativa no Brasil, responder à questão:

“Os conselheiros de administração estão seguindo práticas recomendadas de governança corporativa quando desempenham suas funções?”

Para isso, foi realizado um estudo quantitativo com conselheiros de empresas, filiados ao IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Dado o elevado nível hierárquico dos respondentes, a amostra de 143 respostas, torna-se relevante para o estudo do problema, já que se pesquisou um público de difícil acesso.

Os resultados apresentados inserem-se no contexto da Governança Corporativa – um tema contemporâneo e que tende a não se constituir em um modismo. Especificamente no Brasil, medidas como o “Novo Mercado” fazem com que estejam crescendo as exigências que investidores, acionistas e a sociedade fazem sobre as organizações, demandando sistemas mais transparentes e éticos.

Dentro do tema Governança, são várias as abordagens que se pode dar, uma vez que se trata de um assunto amplo. Assim, neste contexto, torna-se relevante estudar os códigos de governança corporativa, bem como verificar se as suas recomendações estão sendo seguidas pelos conselheiros de administração. A verificação da sintonia entre as idéias, conceitos, opiniões e as reais práticas correntes da governança corporativa no Brasil traça relato da dicotomia entre a percepção do que, sabidamente, deveria ser, com o que realmente é, a governança corporativa no Brasil já que através do questionário, cujas respostas refletem pontos de vista dos respondentes, identificou-se valores da governança corporativa. A análise dos resultados oferece divergência entre teoria e prática.

Estes resultados podem ser estendidos para a realidade brasileira, conforme acima explicitado, pois os conselheiros de administração vinculados ao IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa integram os conselhos de administração das maiores corporações do país.

Na teoria, os conselhos deveriam ter maior proporção de membros independentes em sua estrutura. Na prática a situação é inversa, justificando-se estas respostas pela concentração acionária das empresas nas mãos de poucos. Com relação à recomendação de que as corporações devem nomear presidentes independentes para o conselho, apesar de ter havido uma melhoria quando se compara os resultados aos obtidos nos estudos de Santos e Almeida (2002) e Wittmeyer (2003), o percentual ficou em 50%, parecendo haver acomodação ou resistência à mudança de poder ou de reavaliação das forças atuantes no conselho.

Na teoria, os conselhos devem ter processo formal para as avaliações de desempenho de seu CEO, dos conselheiros e do conselho como um todo. Na prática, este processo de avaliação formal ainda tem que ser mais bem disseminado. Isto é oriundo, provavelmente, da falta, na maioria dos casos, de uma descrição formal das funções do conselho; conseqüentemente, a possibilidade de uma avaliação científica fica descartada.

A recomendação de que os conselhos devem supervisionar código de ética formalizado para a corporação mostrou uma evolução. Este crescimento provavelmente se justifica pelos escândalos contábeis ocorridos nas empresas norte-americanas que geraram uma preocupação significativa com este tema. Já com relação à idéia de conselho de administração e diretoria serem duas entidades separadas, na prática não é o que ocorre. Pode-se concluir como uma das principais razões para isso a pouca pulverização da base acionária das corporações brasileiras, pois com o controle das corporações nas mãos de poucos acionistas, tende-se a uma realidade de a administração e o conselho de administração serem integrados pelas mesmas pessoas, fazendo com que o conselho não tenha relevância na corporação.

Os conselheiros externos e independentes deveriam entrar em reunião executiva após as reuniões de conselho, porém a realidade não é essa. Sendo assim, existe a grande possibilidade de conflitos de interesses existirem dentro das reuniões já que a troca de informações e julgamentos entre os independentes fica mais restrita.

Em relação à pergunta básica deste trabalho e apresentada como objetivo concluiu-se que os conselheiros de administração estão seguindo parcialmente práticas de governança corporativa quando desempenham suas funções, confirmando o pressuposto levantado no trabalho. Cabe ressaltar porém, que houve uma evolução quando se leva em consideração os estudos dos autores utilizados como referências deste trabalho.

Os conselheiros de administração e a alta gerência das organizações dificilmente poderão deixar de abordar questões de governança corporativa tais como: a separação dos papéis de presidente executivo e de presidente do conselho de administração, o aumento da independência e da responsabilidade dos conselhos e o controle da remuneração dos executivos. Os investidores institucionais estão presentes em boa parte das corporações, detendo fatias significativas do capital. Quando há estrangeiros atuantes no conselho, em boa parte, estes estão representando interesses de investidores institucionais, também estrangeiros o que tem gerado o aumento da importância dos conselhos de administração nas organizações em geral.

O mercado brasileiro de capitais em expansão acelerada gera o risco da participação de investidores inexperientes, que compram ações sem levar em conta os fundamentos das empresas. O crescimento rápido dos mercados e a inexperiência dos investidores sempre ampliam os riscos. Parece que as pessoas ignoram os fundamentos de avaliação das ações. Os perigos se tornam ainda maiores quando se fala de empresas de controle familiar, em que não raro os interesses dos controladores sempre prevalecem. O caso da Parmalat é um bom exemplo. Por isso, ter diretores e conselheiros com alto grau de independência é essencial para conservar a confiança do investidor. A chave para a governança corporativa forte segundo Hamilton (2005) é um conselheiro de administração capaz de fazer perguntas duras - especialmente sobre decisões estratégicas, expansão e aquisições -, e estar preparado para ir embora após votar contra propostas que não tiverem uma boa justificativa. As companhias geralmente não gostam de dar explicações sobre os motivos da renúncia de seus conselheiros, pois isto leva a crer que administração tenha uma atuação duvidosa,

gerando um impacto negativo em sua credibilidade frente aos investidores e o mercado de capitais.

A indignação dos investidores diante dos escândalos corporativos levou à aprovação da lei Sarbanes-Oxley e às mudanças no mercado acionário nos Estados Unidos e no restante do mundo. Por isso, os conselheiros têm que se preparar para a reforma, bem como conduzi-la. Todos os que não o fizerem correrão o risco de serem alvo, justa ou injustamente, da mídia, de promotores públicos ou da própria CVM, no sentido de serem exemplos de má conduta corporativa.

Uma razão final para as reformas e mudanças é a iminente disputa pelos talentos. A combinação da lei Sarbanes-Oxley, que aumentou concretamente o tempo que os conselheiros devem dedicar às suas responsabilidades, com as pressões do investidor por mais responsabilidade do conselho começa a mudar a proposição de valor da atuação do conselheiro corporativo. A recompensa – prestígio e benefícios – pode permanecer a mesma, mas os riscos aumentaram. Isto tenderá a fazer com que poucas pessoas de prestígio mais elevado queiram participar de conselhos nos próximos anos. Além disso, algumas empresas criaram limites para o número de conselhos dos quais seus presidentes e outros altos executivos podem participar. Como a quantidade de bons conselheiros tenderá a diminuir, os melhores preferirão empresas que tiverem as boas práticas de governança. As demais organizações ficaram restritas a contar com conselheiros de segunda linha.

O impacto dessa deterioração poderá ser sentido tanto na qualidade do trabalho do conselho como na percepção do mercado de capitais em relação à confiabilidade de uma empresa. Assim, à medida que os conselhos se enfraquecerem, maior será a dificuldade de atrair novos integrantes adequados. Um conselho de administração integrado por profissionais de comprovada competência e senioridade, cujas capacitações se complementam, é uma ferramenta relevante para garantir às corporações suas vantagens competitivas frente à forte concorrência em que, atualmente, se transformaram os negócios.

Diversos são os enfoques que podem ser atribuídos para realização de trabalhos subseqüentes nessa área. Algumas sugestões para pesquisas futuras são apresentadas a seguir:

- Examinar as interações entre composição do conselho de administração e a adoção de estratégias, já que essas últimas são resultado das decisões da alta administração;
- A questão dos Conselhos de empresas familiares e a eficácia das decisões tomadas pelo Conselho já que a influencia do controlador é bastante significativa;
- Verificar a existência de relacionamento entre práticas de governança e estratégias de diversificação;
- Verificar a correlação entre os índices financeiros das empresas com práticas de governança corporativa e companhias sem adoção de tais práticas.

É possível que poucos conselheiros de administração atendam totalmente as recomendações de governança corporativa, ou seja, fazendo com que os conselhos dos quais façam parte, tenham sido estruturados corretamente, contem com membros qualificados e atuantes e, finalmente, desempenhem bem as funções de sua responsabilidade. Isto não quer dizer, que somente esses conselhos de administração funcionem bem.

O conselheiro de administração atua bem quando se enquadra, em sua maior parte, no que foi descrito neste trabalho. O importante é que ele tenha o conhecimento das variáveis que apresentam forte correlação com o seu desempenho, contribua para que seja mantido o funcionamento do conselho de administração num processo de melhoria contínua e que nunca se esqueça que a qualidade da governança corporativa praticada pelas empresas sempre foi e continuará sendo, uma conseqüência direta do funcionamento deste importante instrumento de monitoramento da gestão das companhias, que deve ser considerado, o coração de uma boa governança corporativa.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.
- ARAUJO, D.; ESPOSITO, A.. **Country Governance Study**. New York: Standard&Poor's, 2004.
- ARRINGTON, B.; GAUTAM, K.; MCCABE W.J. Continually improving governance. **Health Services Research Journal**, Saint Louis, v. 26, n.7, p. 51-72, 1995.
- BABBIE, E. **Métodos de pesquisas de survey**. Tradução de Guilherme Cezarino. Belo Horizonte: UFMG, 1999.
- BADER, B. S. **Planning successful board retreats**. Washington, D.C.: NCNB, 1998.
- BARNHART, S.; MARR, W; ROSENSTEIN, S. Firm performance and board composition; some new evidence. **Managerial & Decision Economics**, New York, v. 15, n. 4, p. 97-116, 1994.
- BHAGAT, S.; BLACK, B. The non-correlation between Board independence and long-term firm performance. **Journal of Corporate Law**, New York, v. 27, n. 11, p. 29-51, 2002.
- BOVESPA - BOLSA DE VALORES DO ESTADO DE SÃO PAULO. **Novo Mercado: conheça o novo mercado**. [2006]. Disponível em <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 28 ago. 2006.
- BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 25 ago. 2006.
- _____. **Lei n. 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei n.º 6.404, de 15 de Dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 25 ago. 2006.
- BRICKLEY, J. A.; COLES, J. L.; JARREL, G. Leadership structure: separating the CEO and chairman of the board. **Journal of Corporate Finance**, New York, v. 3, n. 19, p. 62-80, 1997.
- BUSSAB, W. **Métodos quantitativos para economistas e administradores**. São Paulo: Atual, 1987.
- CADBURY COMMITTEE. **The report of the committee on financial aspects of corporate governance**. London, 1992.
- CALPERS - CALIFORNIA PUBLIC EMPLOYEES' RETIREMENT SYSTEM. **Global corporate governance principles**. [2006]. Disponível em: <<http://www.calpers.ca.gov>>. Acesso em: 20 ago. 2006.

CARLSSON, R. **Ownership and value creation**: strategic corporate governance in the new economy. New York: John Wiley & sons, 2001.

CARVALHO, A.G.. Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 5, n. 3, p. 51-71, Jul. 2002.

CHARAN, R.. Five lessons for active boards. **Fortune Magazine**, New York, v. 139, n. 11, p. 26-39, Jul. 2002.

CII - COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS. **Corporate Governance Policy**. Washington, D.C., 2002.

CLAYTON, A. **Governance, democracy and conditionality**. London: Oxford, 1994.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

COELHO, F. U. **Manual de direito comercial**. São Paulo: Saraiva, 2002.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. [2006]. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 ago. 2006.

DALTON, D. The board and financial performance: bigger is better. **NACD Director's Monthly**, Washington, D.C., v. 10, n. 8, p. 44-62, Aug. 2000.

DUTRA, M. G. L.; SAITO, R. Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, São Paulo, v. 6, n. 2, p. 12-31, Maio/Agosto, 2002.

FREEMAN, E. **Strategic management: a stakeholder approach**. London: Pitman Publishing, 1984.

FRIEDMAN, M. The social responsibility of business is to increase its profits. In HARTMAN, L. P. **Perspectives in Business Ethics**. London: McGraw-Hill International Editions, 1998. cap. 5, p. 37-55.

FUGISE, M. **Um risco em evolução**: seguro de responsabilidade civil de conselheiros, diretores e/ou administradores "*directors & officers liability insurance*" (D&O). São Paulo, AIG, 2002.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Top management summit**: relações entre acionistas, conselheiros e administradores nas corporações brasileiras. Belo Horizonte: Centro de Tecnologia empresarial, Súmula, 1997.

GENERAL MOTORS. **General Motors corporate governance guidelines**. Washington, D.C.: NACD, 1995.

GIL, A. C. **Como elaborar um projeto de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1999.

HAMILTON, S. **Greed and corporate failure**: the lessons from recent disasters. Switzerland: Institute for Management Development, 2005.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo, 2004.

IFC - INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. **Por que a governança corporativa é importante para a IFC?** [2006]. Disponível em: <<http://www.ifc.org>>. Acesso em: 07 set. 2006.

JENSEN, M.; MECKLING, W. The nature of man. **Journal of Applied Corporate Finance**, New York, v. 7, n. 3, p. 18-32, 1994.

KING, C. **Governança corporativa**: as melhores práticas e perspectivas de evolução. São Paulo: Centro de Tecnologia Empresarial, Fundação Dom Cabral, abr. 1997. Palestra.

KOONTZ, H. **The board of directors and effective management**. New York: McGraw-Hill, 1967.

LETHBRIDGE, E. Corporate governance. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 5, p. 53-62, Dez. 1997.

LODI, J. B. **O conselho de administração nas sociedades anônimas**. São Paulo: Pioneira, 1997.

_____. **Governança corporativa**: o governo da empresa e o conselho de administração. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

LORSCH, J. W. Empowerment do conselho de administração. In: **Experiências de governança corporativa**. São Paulo: Campus, 2001. cap. 2, p. 32-57.

MALACRIDA, M. J. C. **Governança corporativa**: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. 2004. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

MARION, J. C. **Monografia para os cursos de administração, contabilidade e economia**. São Paulo: Atlas, 2002.

MARCONI, M. A.; LAKATOS E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 2000.

MOLZ, R.. The Theory of Pluralism in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Empirical Test. **Journal of Business Ethics**, New York, v. 3, n. 5, p. 82-97, 1995.

MONACO, D. C. **Estudo da composição dos conselhos de administração e instrumentos de controle das sociedades por ações no Brasil**. 2000. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

MONFORTE, J. G. Mercado de Capitais e Governança Corporativa. **Valor Econômico**, São Paulo, p. B-3, 08 set. 2004.

MONKS, R. A.G.; MINOV, N. **Corporate governance**. Oxford: Blackwell Publishers, 2001.

NACD - NATIONAL ASSOCIATION OF CORPORATE DIRECTORS. **Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism**. Washington, D.C, 1996.

NYSE - NEW YORK STOCK EXCHANGE. **Corporate governance guideline**. New York, 2000.

OECD - ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD Principles of Corporate Governance**. Paris, 2004.

OKIMURA, R. T. **Estrutura de propriedade, governança corporativa, valor e desempenho das empresas no Brasil**. 2003. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

OLIVEIRA, A. B. S. **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2003.

OLIVEIRA, D. P. R. **Excelência na administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1995.

PELEIAS, I. R. **Controladoria: gestão eficaz utilizando padrões**. São Paulo: Saraiva, 2002.

RICARDINO, A.; MARTINS, S. T. A.. Governança Corporativa: um novo nome para antigas práticas? **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 2, n.36, p. 25-42, set. /dez. 2004.

ROBINSON, M. K. **Development the nonprofit board**. Washington, D. C.: NCNB, 1997.

ROZO, J. D. **Relação entre mecanismos de governança corporativa e medidas de performance econômica das empresas brasileiras integrantes do índice Brasil da Bolsa de valores de São Paulo**. 2003. Tese (doutorado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

RUTLEDGE, J. **Building board diversity**. Washington, D. C.: NCNB, 1998.

SALMON, W. J. Prevenção de crises: como engrenar o conselho. In: **Experiências de governança corporativa**. São Paulo: Campus, 2001. cap. 1, p. 09-31.

SANTOS, H. M. **Conselhos de administração: um estudo do funcionamento da Governança Corporativa no contexto brasileiro**. 2000. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

_____; ALMEIDA, M. I. R. Governança corporativa e estratégia organizacional: um estudo do funcionamento no contexto brasileiro. In: COSTA, B. K.; ALMEIDA, M. I. R. **Estratégia: perspectivas e aplicações**. São Paulo: Atlas, 2002. cap. 5, p. 48-56.

SHLEIFER A.; VISHNY R.W.. A Survey of Corporate Governance. **The Journal of Finance**, New York, v.52, n. 6, p. 111-125, Jun. 1997.

SELLTIZ, C. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: EDUSP, 1960.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Cortez, 2000.

SILVEIRA, A. M. **Governança corporativa: desempenho e valor da empresa no Brasil**. 2002. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

_____. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SOARES, C. R. P. **O impacto da governança corporativa sobre o comportamento do preço de ações no Brasil: o caso do papel e celulose, 2000 a 2003**. 2003. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2003.

SOARES, R. C. **Empresariedade e ética: o exercício da cidadania corporativa**. São Paulo: Atlas, 2002.

STEINBERG, H. **A dimensão humana da governança corporativa**. São Paulo: Gente, 2003.

TAYLOR, B. Corporate Governance: the crisis, investors' losses and the decline in public trust. **Center for Board Effectiveness**, Greenland, v. 11, n. 7, p. 23-47, Jul. 2003.

THIOLLENT, M. **Crítica metodológica, investigação social e enquete operária**. São Paulo: Polis, 1980.

VASCONCELLOS, P. Super-heróis do conselho? O desafio dos conselheiros independentes. In: CONFERÊNCIA ANUAL DO IGCN = INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE NETWORK, 10, 2004. **Anais...** Rio de Janeiro, jul. 2004

VENTURA, L. C. **Governança corporativa: seis anos de notícias**. São Paulo: Saint Paul Institute of Finance, 2006.

VOLPIN, P. Governance with Poor Investor Protection: Evidence from Top Turnover in Italy. **Journal of Financial Economics**. New York, v. 64, n. 15, p. 43-75, 2002.

YERMACK, D. Higher market valuation of companies with a small board of Directors. **Journal of Financial Economics**, New York, v. 40, n.6, p. 55-89, 1996.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

WITTMAYER, C. The Practice of Management: Timeless views and principles.
Academy of Management Executive, New York, v. 17, n. 8, p. 44-80, Aug. 2003.

APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO

Observe as afirmativas sobre práticas de conselhos de administração abaixo e dentre elas responda S (sim) ou N (não) julgando se as mesmas são adotadas junto aos conselhos de administração dos quais **você faz parte**:

**** Atenção:** Caso participe de mais de um conselho, favor ponderar como resposta o que ocorre na maioria deles.

- 1- () Os Conselhos têm uma minoria de conselheiros independentes;
- 2- () Os Conselhos possuem presidente independente;
- 3- () Os Conselhos possuem um processo informal para avaliar o desempenho do Presidente/ CEO;
- 4- () Os Conselhos supervisionam o código de ética formalizado para a corporação;
- 5- () Conselho de administração e diretoria são duas entidades separadas;
- 6- () A definição do número de membros do Conselho de Administração varia entre 5 e 9 conselheiros;
- 7- () Os conselheiros externos independentes não entram costumeiramente em reunião executiva após as reuniões de Conselho;
- 8- () Há uma preocupação com a existência da diversidade (conhecimento, sexo, raça, cor) no Conselho;
- 9- () A cada ano é feita uma avaliação formal do desempenho do Conselho e de cada um dos conselheiros;
- 10- () É responsabilidade do Conselho a escolha ou substituição do executivo principal (CEO) e definição da sua remuneração e benefícios;

Perfil do Participante

Dados pessoais

Sexo: () Masc () Fem Data de Nascimento: ____/____/____

Sobre a sua atividade de conselheiro

Tempo neste cargo (em anos): _____