

Governança Corporativa: Geração de Valor das empresas brasileiras (*)

As boas práticas de Governança Corporativa estão presentes em todo o mundo. No Brasil, foi criado em 1995, o IBCA – Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração que passou a denominar-se, em 1999, de IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, que é referencial consolidador das melhores práticas de gestão das empresas brasileiras, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das organizações.

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e Órgãos de Controle. Essa é a definição do IBGC - Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, p.19.

Já DURVAL, NORONHA, GOYOS Jr. (2003) citado por BORGES e SERRÃO, Revista BNDES (2005, p. 3), define Governança Corporativa como um esforço contínuo e organizado de acionistas e executivos no sentido de obter o melhor alinhamento de interesses possíveis.

2.5.1 O relacionamento do principal e agente

O sistema de Governança Corporativa numa visão contemporânea contempla todos os envolvidos da organização e seus diversos interesses, embora com objetivos comuns que é a longevidade da entidade.

A relação do Conselho de Administração e Sócios deve pautar-se pela independência das ações do primeiro em detrimento aos seus interesses particulares, configurando-se a temática do agente-principal. A *teoria do agente-principal* está baseada na confiança depositada pelo principal - os sócios - nos agentes, que tomarão a decisão em seu lugar. Segundo JENSEN e MECKLING (1976) citado por SILVEIRA (2010):

A relação entre agente e principal é um contrato no qual uma ou mais pessoas (principal) empregam outra pessoa (agente) para desempenhar alguma tarefa a seu favor, envolvendo delegação de autoridade para desempenhar alguma tarefa a seu favor. (SILVEIRA, 2010, p.34).

Para minimizar os conflitos de interesses entre o agente e o principal, os proprietários terão que arcar com custos de controles necessários a fim de limitar

eventuais interesses particulares em detrimento à função-objetivo da firma e os excessos praticados pelo agente. São os denominados *Custos de Agência*. Segundo os mesmos autores, os custos de agência são o conjunto dos custos de i – criação e estruturação de contratos entre o principal e o agente; ii - os gastos de monitoramento; iii – gastos promovidos pelo agente a fim de demonstrar ao principal que as ações tomadas não serão prejudiciais e iv – perdas residuais, decorrentes da diminuição da riqueza do principal por divergências entre as decisões do agente e as decisões que maximizariam a riqueza do principal. Segundo BORGES e SERRÃO - Revista do BNDES n. 24 (2005, p. 3), a teoria do problema da agência aborda a relação entre o proprietário (acionistas) e o agente, no qual citam algumas condições se que se fazem necessárias, dentre as quais as de que o agente possui o controle da gestão e podem aplicar os recursos de maneira distinta ou diversa dos objetivos sociais e que determinadas ações dificilmente são detectadas ou acompanhadas pelo proprietário. Ainda segundo os autores, “a maioria dos administradores concorda com a maximização da riqueza do proprietário, porém, na prática, está preocupada com sua riqueza pessoal, segurança no emprego, estilo de vida e outras vantagens”.

A função-objetivo das empresas como explicita BORGES e SERRÃO (2005) está baseada na teoria da maximização da riqueza dos acionistas (shareholders) ou das demais partes interessadas (stakeholders). Na Inglaterra, cita os autores, foi editado o primeiro código de boas práticas de gestão, o Código Cadbury, do Sir Adrian Cadbury, chairman da Comissão criada pelo Banco da Inglaterra, em 1991, em conjunto com a Bolsa de Valores de Londres e a Associação de Contadores. Do relatório de boas práticas, as principais premissas contêm a descrição das responsabilidades do Conselho, ressaltando a participação de conselheiros independentes e necessidade de criação de comitês de conselho, especialmente o Comitê de Auditoria. “Logo, a questão principal mais importante e geralmente não discutida é definir se a empresa deve possuir uma única função-objetivo ou se ela deve perseguir objetivos múltiplos”, descreve SILVEIRA (2010, p. 63). Ele cita que a discussão deveria ser estruturada como a busca por um “único objetivo corporativo VS busca por múltiplos objetivos”. Ele exemplifica que se uma empresa deseje aumentar lucros e a participação no mercado ao mesmo tempo teria que analisar o ponto de equilíbrio entre as receitas e despesas, sendo logicamente impossível alcançar os dois objetivos, de aumentar lucros e a fatia de mercado. Pare ele, o administrador não teria objetivos claros e únicos para tomar decisões, podendo haver limitações técnicas ou conflitos de interesses.

A relação entre o Conselho de Administração e a diretoria executiva é o monitoramento do primeiro das atividades e metas impostas para o segundo, nos interesses dos acionistas, sendo órgão de decisão de controle, enquanto a diretoria executiva exerce papel de decisão de gestão. Os papéis e responsabilidades de ambos são distintos e devem ser respeitados.

O Conselho de Administração, segundo o IBGC (2009), tem três premissas básicas que devem ser observadas, sendo o principal pilar da Governança Corporativa:

- a) Compromisso: A necessidade de o Conselheiro representar os interesses dos acionistas precede a de assumir o papel de administrador da organização.
- b) Responsabilidade: o Conselheiro deve zelar pela perenidade da organização.
- c) Independência: O conselheiro precisa ser independente de fato e não de direito

O Conselho Fiscal no Brasil, embora seja obrigatório em algumas atividades e regulações de mercado, é parte integrante do sistema de governança, sendo seus principais objetivos segundo o IBGC (2009) o de fiscalizar, opinar sobre o relatório anual da administração, opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, denunciar, analisar o balancete e demais Demonstrações financeiras trimestral e anualmente.

A relação entre o Conselho de administração e os Comitês de Autoria.

Os comitês são órgãos acessórios ao Conselho de Administração. Sua existência não implica a delegação de responsabilidade que competem ao Conselho com um todo, mas constitui-se em um órgão assessor. Outros comitês podem ser instalados, como: Recursos Humanos, Governança, Sustentabilidade, entre outros.

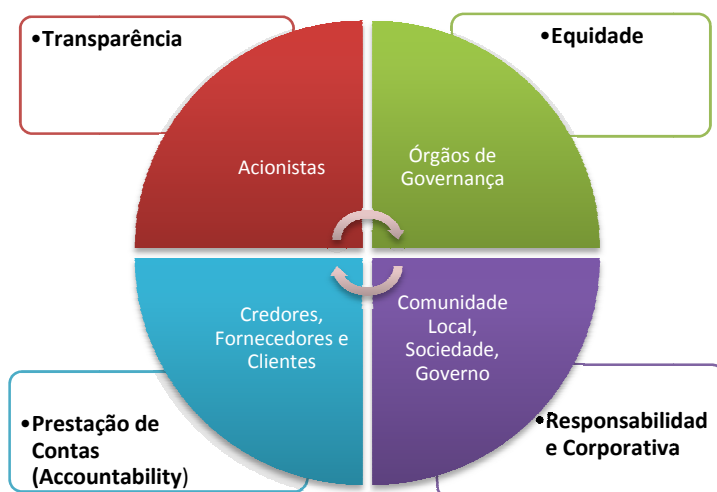
As boas práticas de gestão recomendam a instalação e funcionamento do Comitê de Auditoria para analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão da área financeira e suporte às atividades de auditoria interna para garantir que a diretoria desenvolva controles eficazes.

A Auditoria Interna tem responsabilidade de monitorar e avaliar a adequação do ambiente de controles internos e das normas e procedimentos estabelecidos pela gestão. Cabe aos auditores internos atuar proativamente na recomendação do aperfeiçoamento dos controles, das normas e procedimentos. The Institute of Internal Auditors (IIA) define a atividade de Auditoria Interna como sendo:

É uma atividade independente e objetiva que presta serviços de avaliação e de consultoria e tem como objetivo adicionar valor e melhorar as operações de uma organização. A auditoria auxilia a organização a alcançar seus objetivos adotando uma abordagem sistemática e disciplinada para a avaliação e melhoria da eficácia dos processos de gerenciamento de riscos, de controle, e governança corporativa. (IAA, 2004, p, 2)

Toda organização deve ser auditada pela auditoria externa, por auditor externo independente, das demonstrações financeiras, sendo sua atribuição básica a de verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a posição da entidade.

Assim, o pesquisador propôs uma exposição que representa os benefícios oferecidos pelas boas práticas de gestão que podem ser vistos na Figura:



Constatou-se, pela presente pesquisa, que a geração de valor das empresas brasileiras que adotam as boas práticas de Governança Corporativa ainda carece de uma linha mais aprofundada de estudos, acompanhamento e análises dado à sua recente introdução no mercado brasileiro nos anos 1990 e consolidado somente a partir do ano 2000 quando do lançamento dos níveis de governança de segmentos especiais pela BOVESPA. Por outro lado, nos mercados mais desenvolvidos como nos Estados Unidos da América, devido à pulverização de capital mais acentuada, o tema governança é mais difundido e praticado, existindo uma legislação e regulação dos órgãos de forma mais robusta, através da Lei Sarbanes-Oxley e outros instrumentos. Aqui no Brasil ainda não há instrumentos regulatórios sobre práticas de gestão, existindo, contudo, uma adesão voluntária das empresas listadas na BM&FBOVESPA, a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Banco Central do Brasil. Ademais, o mercado brasileiro necessitará amadurecer a forma de gestão das empresas a

partir da dispersão natural de capital, reduzindo a concentração de acionistas controladores, melhorando os aspectos de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, requisitos fundamentais de governança corporativa e geração de valor.

Um Conselho de Administração atuante e independente com a estrutura dos Comitês de Assessoramento, do Conselho Fiscal e uma Diretoria Executiva alinhada aos propósitos da entidade são bons indicativos de um adequado sistema de gestão de governança, que oferecem uma relação estreita e transparente entre o Principal e o Agente, reduzindo os problemas de agência. Por outro lado, a adesão crescente verificada nos níveis de governança do mercado acionário brasileiro, ainda incipiente, demonstra um claro sinal de tendência do amadurecimento da gestão nos níveis de governança existentes, tendo em vista a globalização e integração dos mercados globais.

É, sobretudo, um ponto vital para a longevidade das empresas a relação de custo de capital acessível e mais barato, financiado através do mercado em geral, onde se obtém melhores resultados através da confiança gerada por um bom e robusto sistema de gestão de governança corporativa, que possa garantir os resultados esperados dos investidores institucionais e o pequeno investidor.

As empresas listadas no IGC e que, portanto, adotam boas práticas de governança corporativa têm uma performance e rentabilidade melhor das suas ações negociadas no mercado brasileiro gerando, em princípio, valor para acionistas e demais stakeholders.

No entanto é oportuno conduzir uma pesquisa para a comparação dos indicadores de rentabilidade operacionais ou margem EBITDA por setor e risco.

Também se deve questionar se as empresas no Nível 1, com menos exigências, são, de fato, bem governadas.

O resultado da pesquisa pode possibilitar e orientar para que novas empresas e investidores possam alavancar futuros negócios com bases sólidas, desenvolvendo o mercado em um círculo virtuoso para boas práticas de governança corporativa no Brasil, assim como o mercado interno com competitividade e criação de valor.

Finalmente, pode-se observar no período analisado, uma variação positiva de quase 60 pontos percentuais em valor de mercado, através da cotação média das ações das empresas brasileiras que adotaram as práticas governança corporativa - medido pelo índice de Governança Corporativa (IGC), em comparação ao principal índice adotado pelo mercado acionário brasileiro, podendo ser este um bom indicativo de transparência,

equidade, prestação de contas e gestão corporativa adotada, fundamentos essenciais que resultam na maior confiabilidade dos investidores e geração de valor intangível das entidades.

Autor: João Marcos Lisboa de Araújo Góes, Bel. Ciências Contábeis, Gerente de Auditoria Interna - mar/2013.

(*) Artigo parcialmente extraído da pesquisa do mesmo autor como requisito do Curso de Pós Graduação da PUC Minas.