

PATRICIA BEVILAQUA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO INSTRUMENTO DE
EFETIVAÇÃO DOS CONTROLES INTERNOS E TRANSPARÊNCIA
DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NAS COMPANHIAS DE CAPITAL
ABERTO DO RAMO METALÚRGICO DE CAXIAS DO SUL-RS**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel
em Ciências Contábeis da
Universidade de Caxias do Sul

Orientador: Prof. Ms. Ênio Francisco Casa

Caxias do Sul

2011

APROVAÇÃO

PATRICIA BEVILAQUA

GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO INSTRUMENTO DE EFETIVAÇÃO DOS CONTROLES INTERNOS E TRANSPARÊNCIA DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS NAS COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO DO RAMO METALÚRGICO DE CAXIAS DO SUL-RS

Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul.

Banca examinadora:

Presidente/orientador

Nome e titulação do orientador

Examinadores

Nome e titulação do banqueiro - UCS

Nome e titulação do banqueiro – UCS

Trabalho apresentado e aprovado pela banca examinadora em ____/____/____

DEDICATÓRIA

Aos meus pais, que me ensinaram o valor da educação e me proporcionaram a oportunidade de obtê-la e, em especial, ao meu marido, Clóvis, que sempre me apoiou, prestou auxílio e demonstrou paciência mesmo nos momentos mais difíceis.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todas as pessoas que, de uma forma ou outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado. Em especial ao meu orientador, Prof. Ênio Casa, pela competência e orientação durante o desenvolvimento desta monografia. Aos profissionais das companhias pesquisadas, que prontamente me receberam e colaboraram para a conclusão deste trabalho. Por fim, agradeço de forma toda especial, ao meu esposo Clóvis, pelo amor, compreensão e apoio dedicados, que foram fundamentais para o desenvolvimento deste trabalho.

PENSAMENTO

Um sonho que você sonha sozinho é simplesmente um sonho. Um sonho que você sonha em conjunto é uma realidade.

John Lennon

RESUMO

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, baseado em princípios de justiça e equidade de tratamento, transparência, prestação de contas e cumprimento das normatizações. Mesmo os mais diversificados modelos de governança ao redor do mundo possuem características meritórias com base numa combinação de fatores: reputação da empresa perante os investidores, proteção legal que garanta a conformidade das práticas empresariais com as leis vigentes e nível de concentração acionária. No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa é o principal órgão para a difusão das práticas de governança, aliado pelas regulamentações da Comissão de Valores Mobiliários e pelas exigências dos Níveis diferenciados de governança corporativa para listagem em Bolsa de Valores criados pela BM&FBovespa. Os princípios da governança corporativa se tornaram fundamentais para o estabelecimento de práticas que proporcionassem transparência nas informações contábeis, inibindo a ocorrência de fraudes e manipulações, além de colaborar para a geração de valor às organizações através da confiabilidade e credibilidade que estas obteriam perante os investidores e a sociedade em geral, impactando diretamente em sua imagem institucional. Alinhado a isso, os Estados Unidos, após uma série de escândalos de fraudes empresariais, editaram a Lei Sarbanes-Oxley com o objetivo de coibir procedimentos antiéticos e restabelecer a confiança para o funcionamento do mercado de capitais. Essa lei aumentou as exigências sobre os controles internos das companhias que, por sua vez, afeta a produção de informações contábeis confiáveis. Estabeleceu que as empresas adotassem os oito componentes propostos pelo Coso, comitê que reúne representantes de diversas entidades de contabilidade internacionais, como sistema de controles internos. Visto que os ditames da Sox não se restringiram aos Estados Unidos, mas têm interferido nos padrões corporativos de todo o mundo, as práticas de governança recomendadas no Brasil estão alinhadas a essa legislação. Desse modo, existe influência da governança corporativa como instrumento para a efetivação dos controles internos e gerenciamento de riscos nas organizações através da atuação dos agentes de governança representados pelo Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Auditoria Interna e Externa e Comitês ligados ao Conselho de Administração. Tal fato, por sua vez, repercutiu nos exames efetuados pela Auditoria Independente sobre os controles internos, de modo que a aplicação de práticas de governança se relaciona com o conforto de auditoria.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Transparência. Imagem Institucional. Controles Internos. Auditoria Independente.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADR – *American Depositary Receipts*

APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

BM&FBOVESPA – Bolsa de Mercadorias e Futuros Bolsa de Valores do Estado de São Paulo

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CEO – *Chief Executive Officer* (Executivo Chefe)

COSO – *Committee Of Sponsoring Organizations Of the Treadway Commission*

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EUA – Estados Unidos da América

GAAP – *Generally Accepted Accounting Principles* (Princípios Contábeis Geralmente Aceitos)

IAS – *International Accounting Standards* (Normas Internacionais de Contabilidade)

IASB – *International Accounting Standards Board*

IBCA – Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IFRS – *International Financial Reporting Standards* (Norma Internacional para a Emissão de Relatórios Financeiros)

IPO - *Initial Public Offering* (Oferta Pública Inicial)

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

SEC – *Securities and Exchange Commission*

SOX– *Sarbanes-Oxley* (Lei Sarbanes-Oxley)

SUMÁRIO

RESUMO.....	6
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....	7
1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO.....	10
1.2 QUESTÃO DE PESQUISA.....	11
1.2.1 <i>Hipóteses ou Proposições.....</i>	<i>12</i>
1.3 OBJETIVOS.....	12
1.3.1 <i>Objetivo geral.....</i>	<i>12</i>
1.3.2 <i>Objetivos específicos.....</i>	<i>12</i>
1.4 METODOLOGIA.....	13
1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO.....	14
2 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	16
2.1 CONCEITO.....	16
2.2 BREVE HISTÓRICO.....	17
2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO MUNDO.....	20
2.3.1 <i>Governança Corporativa nos Estados Unidos.....</i>	<i>21</i>
2.3.2 <i>Governança Corporativa no Reino Unido.....</i>	<i>21</i>
2.3.3 <i>Governança Corporativa na Alemanha.....</i>	<i>22</i>
2.3.4 <i>Governança Corporativa na França.....</i>	<i>23</i>
2.3.5 <i>Governança Corporativa no Japão.....</i>	<i>23</i>
2.3.6 <i>Comparabilidade entre os Sistemas de Governança.....</i>	<i>24</i>
2.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL.....	25
2.4.1 <i>Segmentos especiais de listagem na Bovespa.....</i>	<i>27</i>
2.5 CÓDIGO BRASILEIRO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA ...	30
2.5.1 <i>Princípios de Governança Corporativa.....</i>	<i>34</i>
2.6 TRANSPARÊNCIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA - GERAÇÃO DE VALOR ÀS EMPRESAS	35
2.6.1 <i>A relevância da informação contábil.....</i>	<i>35</i>

2.6.2	<i>A Governança Corporativa e a Geração de Valor</i>	36
3	CONTROLES INTERNOS E GERENCIAMENTO DE RISCOS	39
3.1	CONCEITO DE CONTROLES INTERNOS.....	39
3.2	<i>COSO REPORT – GERENCIAMENTO DE RISCOS CORPORATIVOS</i>	42
3.2.1	<i>Componentes do Gerenciamento de Risco</i>	44
3.3	AGENTES DE GOVERNANÇA E SUAS RESPONSABILIDADES SOBRE OS CONTROLES INTERNOS	46
3.3.1	<i>Conselho de Administração e Diretoria Executiva</i>	46
3.3.2	<i>Comitê de Auditoria</i>	47
3.3.3	<i>Auditoria Interna</i>	47
3.3.4	<i>Auditoria Externa ou Independente</i>	48
3.4	A LEI SARBANES-OXLEY E O IMPACTO SOBRE OS CONTROLES INTERNOS	49
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	52
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS	52
4.2	RESULTADOS DAS ANÁLISES DE CONTEÚDO E DE DISCURSO	54
4.2.1	<i>Hipótese 1: A influência das práticas de Governança Corporativa impacta diretamente na divulgação de informações contábeis transparentes</i>	55
4.2.2	<i>Hipótese 2: O nível de transparência atribuído pelas companhias às divulgações de informações está diretamente relacionado ao impacto sobre sua imagem institucional</i>	58
4.2.3	<i>Hipótese 3: A aplicação de práticas de Governança Corporativa nas companhias contribui para o desenvolvimento de Controles Internos mais eficientes</i>	62
4.2.4	<i>Hipótese 4: As companhias regidas por princípios de Governança bem estruturados facilitam a análise da Auditoria Independente sobre os Controles Internos e, com isso, dão maior conforto à prática de Auditoria</i>	63
5	CONCLUSÃO	66
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	68
	ANEXO A: QUESTÕES PRÉ-ESTRUTURADAS DA ENTREVISTA PARA COLETA DE DADOS DA PESQUISA:	70

1 INTRODUÇÃO

1.1 IMPORTÂNCIA DO ESTUDO

Aparentemente em constante pauta dos trabalhos de conclusão de curso, o tema “Governança Corporativa” pode parecer um assunto já esgotado de possibilidades de estudo e análises científicas. Da mesma forma, a implementação de controles internos que monitorem os processos organizacionais já possuem inúmeras estratégias de gestão bem conceituadas de longa data.

Contudo, é inegável o fato de que, no Brasil, tais temas evoluíram de forma lenta e gradativa atingindo um avanço considerável apenas nos últimos anos nas companhias brasileiras. Além disso, os interesses aliados a abertura de capital para aquisição de novos investimentos e os freqüentes casos de pulverização de ações no mercado promovem influência direta nas estruturas de gestão das empresas e seus princípios perante os investidores.

Dessa forma, os desafios apresentados às empresas consistem em gerar valor para si próprio, seus acionistas e outras partes interessadas, num ambiente de incertezas que apresenta riscos e oportunidades (JUNIOR, 2005). Até que ponto as organizações estão dispostas a aceitar essas incertezas definirá o potencial dessas para destruir ou agregar valor. Portanto, o tema exposto sobre o gerenciamento de riscos, aliado a práticas de governança corporativa que possibilitam uma gestão estratégica, contribuem para assegurar a comunicação eficaz, o cumprimento de leis e regulamentos, bem como evitar danos à reputação da organização e suas conseqüências (Coso, 2007).

Conforme comentário do autor Joseph Stiglitz (2003), como se pode estabelecer o valor de uma empresa sem as informações contábeis confiáveis capazes de propiciar uma descrição razoavelmente precisa do valor líquido e dos lucros de uma empresa?

Entretanto, o mesmo autor destaca que:

“Boas práticas e bons padrões contábeis reduzem as assimetrias de informação e ajudam a melhorar o funcionamento dos mercados de capitais... infelizmente, as forças que trabalharam a favor da informação exata foram sistematicamente corroídas.” (STIGLITZ, 2003)

O comentário acima reflete a decadência ética ocorrida não só por parte de administradores de grandes empresas, como também de contadores consultores e auditores quanto a manipulação de dados contábeis com finalidades inescrupulosas de auferir ganhos absurdos em operações fraudulentas nos anos 90 e, não raro, até os dias de hoje, talvez de uma forma não tão nítida.

Dessa forma, toda e qualquer organização está sujeita a riscos internos e externos, podendo cair na fúria da opinião pública.

Portanto, é inequívoco o valor da presente obra quanto a relembrar os acontecimentos que tanto mancharam a reputação de grandes organizações e do meio profissional contábil, bem como de destacar a praticidade da aplicação dos conceitos estratégicos de gestão de governança corporativa, gerenciamento de riscos como ferramenta de controles internos, transparência e fidedignidade na divulgação das informações.

Diante do exposto, entende-se que o tema apresentado é de grande importância, tanto para fins acadêmicos, científicos e profissionais, justificando-se plenamente a sua realização.

1.2 QUESTÃO DE PESQUISA

A questão de pesquisa que o estudo pretende responder é de que forma as práticas de Governança Corporativa afetam os Controles Internos, a análise da Auditoria Contábil Independente sobre esses controles, o nível de transparência nas divulgações e o impacto dessa transparência na imagem institucional das companhias de capital aberto do ramo metalúrgico de Caxias do Sul-RS?

A definição da questão de pesquisa, além de levar em consideração a delimitação do tema, também considerou a necessidade de que as empresas que estão classificadas na Bolsa de Valores como possuindo níveis de Governança Corporativa utilizem-se desse modelo de gestão para o aperfeiçoamento dos controles internos de gerenciamento de riscos de modo a gerar o retorno desejado, bem como o cumprimento dos princípios inerentes às práticas de governança. Uma vez que, de nada adiantaria possuir um *rating* de modelo de gestão quando, na prática, seus princípios são ignorados, especialmente no que tange a transparência das informações divulgadas e na confiabilidade demonstrada perante os investidores.

1.2.1 Hipóteses ou Proposições

H1: A influência das práticas de Governança Corporativa impacta diretamente na divulgação de informações contábeis transparentes;

H2: O nível de transparência atribuído pelas companhias às divulgações de informações está diretamente relacionado ao impacto sobre sua imagem institucional;

H3: A aplicação de práticas de Governança Corporativa nas companhias contribui para o desenvolvimento de Controles Internos mais eficientes;

H4: As companhias regidas por princípios de Governança bem estruturados facilitam a análise da Auditoria Independente sobre os Controles Internos e, com isso, dão maior conforto à prática de Auditoria.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Evidenciar a relação existente entre a aplicabilidade das práticas e princípios de Governança Corporativa nas companhias de capital aberto do ramo metalúrgico de Caxias do Sul e a eficiência de seus controles internos. Demonstrar como a análise da Auditoria Contábil Independente é influenciada pelo fato das empresas possuírem práticas de Governança bem estabelecidas e, finalmente, levantar, analisar e avaliar as opiniões das companhias especificadas acima quanto a influência das práticas de Governança na transparência de suas divulgações e o impacto dessa transparência na imagem institucional das mesmas.

1.3.2 Objetivos específicos

- Realizar o levantamento bibliográfico relacionado ao conceito, práticas e princípios de Governança Corporativa, bem como sobre a função dos Controles Internos nas organizações;

- Coletar e analisar dados empíricos e teóricos sobre as práticas de Governança praticadas pelas companhias através de informações divulgadas nos próprios *sites* das referidas empresas;

- Realizar entrevistas com os responsáveis pela governança a fim de questioná-los sobre sua visão quanto a relação existente entre as práticas de governança, os controles mantidos pela companhia, as divulgações nas demonstrações financeiras e o relacionamento mantido com investidores;
- Analisar e avaliar as informações da diretoria divulgadas no “Formulário de Referência” sobre as deficiências de controles da organização;
- Relacionar os dados coletados com o referencial teórico e apresentar conclusões sobre o problema de pesquisa delimitado e para avaliação das hipóteses levantadas.

1.4 METODOLOGIA

O presente trabalho constitui-se numa pesquisa classificada quanto aos objetivos como *descritiva*, quanto á abordagem é *qualitativa*, e quanto aos procedimentos, este trabalho trata-se de uma pesquisa *documental*, que visa a obtenção de dados empíricos mediante materiais, isto é, documentos, que ainda não receberam tratamento analítico. Através da análise documental, o objetivo é obter informações factuais a partir das questões das hipóteses levantadas. Complementarmente, foi utilizado o método de pesquisa *bibliográfica* através do levantamento de obras e assuntos científicos que versem sobre o tema proposto.

Quanto às formas de coleta e análise de dados, foram utilizados os seguintes recursos:

- Análise de conteúdo sobre documentos relacionados às políticas, declarações sobre a missão e informações sobre relação com investidores e práticas de governança corporativa disponibilizadas pelas companhias de capital aberto do ramo metalúrgico de Caxias do Sul/RS nos próprios *sites* das mesmas;
- Entrevistas direcionadas aos responsáveis pela governança das companhias escopo deste trabalho. Tais entrevistas foram semi-estruturadas, conforme define Roesch (1999), de modo que foram utilizadas questões abertas que permitiram captar a perspectiva dos respondentes e, ao mesmo tempo, foi utilizada uma listagem de tópicos prévios a fim de conduzi-las para os objetivos esperados. Posteriormente, as informações obtidas foram objeto de análise de discurso, embasando e contextualizando as conclusões obtidas acerca dos dados coletados no referencial teórico do trabalho;

- Análise de conteúdo sobre as divulgações das companhias, incluindo o “Formulário de Referência” relativo ao ano de 2010, conforme publicados no *site* das próprias companhias.

Os dados coletados e analisados conforme as técnicas descritas acima forneceram as evidências suficientes para, conjuntamente ao referencial teórico, cobrir as hipóteses levantadas, bem como prover resposta e definir as conclusões para o problema de pesquisa proposto.

1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

O presente trabalho tem como objetivo identificar as relações existentes entre a aplicação da governança corporativa nas empresas e a intensificação do uso de controles internos como prática para gerenciamento de riscos, bem como a melhoria implementada nos processos em função das exigências impostas pelas políticas de governança. Além disso, visto que uma das diretrizes de uma empresa com princípios de governança refere-se a submeter suas demonstrações financeiras à análise independente da Auditoria Externa, será avaliado como esta última, por sua vez, tem seus trabalhos influenciados pelo fato da organização adotar práticas de governança e como ocorre a transparência dada pela companhia nas divulgações de possíveis deficiências de controles internos identificadas pela auditoria.

Este trabalho está dividido em seis capítulos. No primeiro capítulo constam a importância da pesquisa, a questão da pesquisa, os objetivos, as hipóteses propostas e a metodologia.

No segundo capítulo são apresentados o conceito, histórico e os princípios norteadores da Governança Corporativa, os diversos modelos de governança existentes no mundo, bem como o modelo adotado no Brasil, com ênfase no papel do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e sua última edição do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa. Além disso, são abordados os níveis diferenciados de governança para listagem das empresas na Bolsa de Valores. O objetivo do capítulo é demonstrar a abrangência dos princípios e práticas de governança e sua capacidade de geração de valor e melhoramento dos processos das organizações por meio da transparência das informações contábeis e do impacto em sua imagem institucional.

O terceiro capítulo trata da conceituação dos controles internos, a estrutura padrão para gerenciamento de riscos e sistema de controles internos proposta pelo Coso, o papel dos agentes de governança na definição e monitoramento da eficácia dos controles internos nas organizações e o impacto mundial da promulgação da Lei norte-americana Sarbanes Oxley sobre as práticas de governança corporativa, maiores níveis de exigência sobre os controles internos e papel da Auditoria Independente na análise desses controles. O objetivo é evidenciar a influência da governança corporativa sobre a eficiência dos controles internos desenvolvidos nas organizações e seu impacto no conforto de auditoria independente para a redução de erros e riscos de fraudes.

No quarto capítulo são analisados e interpretados os dados coletados para a realização da presente pesquisa, buscando evidenciar de fato as relações existentes entre os conceitos apresentados no referencial teórico e confrontando os resultados obtidos dessas evidências empíricas com as hipóteses propostas no item 1.2.1.

O quinto e último capítulo contém as conclusões do estudo.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1 CONCEITO

Com a expansão e descentralização de operações nas empresas, tem se tornado vital o estabelecimento de controles que proporcionem a definição clara de procedimentos que visem dar perpetuidade aos negócios e aperfeiçoar os processos. Adicionalmente, busca-se um sistema equilibrado de decisões, que dê sustentação à perenidade das corporações através da gestão de uma bem estruturada governança corporativa, com o intuito de fortalecer as empresas, reforçar suas competências a fim de suprir novos níveis de complexidade e ampliar as bases estratégicas de criação de valor e fortalecimento no mercado.

Embora existam inúmeras definições de Governança Corporativa, será adotada neste trabalho a definição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) transcrita abaixo:

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. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade (disponível no site do IBGC).

Em função de tal conceito um tanto quanto abrangente, percebe-se a relevância do tema para as organizações, de modo que a governança corporativa possui mecanismos que podem determinar uma gestão eficiente e fundamental para a proposição de soluções para três problemas principais enfrentados na cúpula das empresas, conforme destaca Silveira (2010): conflitos de interesses, limitação técnica e limitações devido a vieses cognitivos.

Conflitos de interesses podem ocorrer tanto em empresas com dispersão do controle acionário, nas quais os executivos tomam decisões movidas por interesses pessoais para promoção de carreira em detrimento aos interesses dos acionistas; como em empresas com alta concentração acionária, nas quais os acionistas controladores são impelidos a gerir o negócio de modo a maximizar seu resultado individual em detrimento dos acionistas minoritários (SILVEIRA, 2010).

A limitação técnica ocorre quando se concentram as decisões na figura de uma única pessoa que, provavelmente não reunirá todos os conhecimentos suficientes para as principais questões que definirão os rumos do negócio nas companhias (SILVEIRA, 2010).

Por fim, as limitações devido a vieses cognitivos referem-se a possíveis impactos provocados pelas experiências e sentimentos pessoais do executivo em relação às perspectivas de negócios, podendo tomar decisões arriscadas e sem a devida independência emocional em relação aos projetos desenvolvidos (SILVEIRA, 2010).

Embora existam diversos modelos de governança corporativa praticados ao redor do mundo, que serão considerados nos próximos subtópicos, basicamente os mecanismos chave do processo de gestão pela governança são regrados por um sistema definido de valores que envolvem um *senso de justiça* e equidade no tratamento dos acionistas, respeitando os direitos dos minoritários; *transparência* das informações impactantes nos negócios e nos riscos envolvidos para sua condução; *prestação de contas* em conformidade com as práticas contábeis e sujeita aos exames de auditoria; e *cumprimento das normatizações* em linha com as regulamentações legais do país, bem como dos regimentos internos das companhias, tais como estatuto social e políticas internas (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

2.2 BREVE HISTÓRICO

Embora tema de raízes antigas, a Governança Corporativa como expressão data de 1980 para os países da América do Norte, ao passo que no Brasil difundiu-se apenas no final dos anos 1990. Os sete fenômenos globais responsáveis pela introdução do tema como foco das discussões no âmbito da gestão empresarial envolvem: a mudança de comportamento de investidores institucionais (fundos mútuos, companhias de seguro, fundações, etc.) que, de especuladores, passaram a ter maior voz ativa nas decisões de executivos e acionistas controladores; artifícios defensivos utilizados por executivos norte-americanos frente à onda de aquisições das companhias nos anos 1980 com o objetivo de evitar a obtenção do controle, em desacordo aos interesses dos acionistas; aumento no lançamento de ofertas públicas de ações em função das crescentes privatizações de empresas nos países

européus na década de 1980; integração global dos mercados de capitais com a disponibilização de ações em bolsas de valores de outros países durante os anos 1990; crises nos mercados emergentes no final do século XX nas quais órgãos como OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), FMI (Fundo Monetário Internacional) e Banco Mundial enfatizaram o dever de gerir as empresas com boa governança de modo a prevenir crises; escândalos corporativos nos EUA e Europa envolvendo fraudes contábeis e financeiras no período de 2001 a 2003; e a crise global de 2008 que, além do efeito provocado pela excessiva alavancagem de bancos e hipotecas norte-americanas na regulação financeira global e nas taxas de juros, foi consensualmente influenciada por falhas graves na governança das instituições financeiras nos quesitos de monitoramento de riscos e no estabelecimento de remunerações insustentáveis aos executivos (SILVEIRA, 2010).

Com respeito ao fenômeno relacionado a mudança de comportamento de investidores institucionais, destaca-se como o primeiro marco histórico no desenvolvimento dos pilares da governança corporativa o ativismo pioneiro de Robert Monks, nascido em 1933 em Boston, formado em Direito na Universidade de Harvard e empreendedor bem sucedido (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

As dimensões no mundo corporativo do século XX evidenciavam distorções de interesses em função da dissipação de responsabilidade dos acionistas conduzindo a práticas que poderiam enriquecer os administradores corporativos em detrimento de retornos para os proprietários. Neste contexto, Monks desenvolve uma convicção fundamental de que empresas que possuem acionistas monitorando eficazmente seus negócios, através de seu envolvimento nos conselhos das corporações e participação nos processos decisórios, adicionariam mais valor e gerariam mais riqueza que as empresas que não possuíssem tal participação (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

A visão dos acionistas parecia resumida a duas opções: não fazer nada e receber ou envolver-se no empreendimento e também receber. A conclusão desse raciocínio seria óbvia: a primeira opção certamente é mais viável, pois envolve menos esforço e o resultado é o mesmo. Entretanto, o que Monks passou a destacar por meio da organização dos fundos de pensão para participação ativa nos conselhos, com a fundação de uma empresa de consultoria para investidores institucionais e pela publicação de diversos livros de 1992 a 2001, foi a conclusão de

que o retorno obtido pela segunda opção dos acionistas pelo maior envolvimento na corporação poderia ser maior do que a primeira opção com nenhuma forma de participação (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

O segundo marco histórico na construção da temática de governança corporativa, também relacionado aos fenômenos descritos aos investidores institucionais e, adicionalmente, a onda de privatizações nos países europeus na década de 1980, foi a forma do Reino Unido para lidar com as questões chave de governança estabelecendo um comitê para analisá-las e propor soluções. As deliberações do comitê foram reunidas no Relatório Cadbury em 1992 que, partindo dos princípios de prestação responsável de contas e transparência, dentre outras recomendações, assegurava o controle sobre a companhia através do monitoramento da direção executiva e estabelecia o dever do Conselho de Administração de apresentar uma avaliação da situação da companhia implantando comitês de auditoria, registrando sua responsabilidade e reportando sobre a eficácia do sistema interno de controle da companhia (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

Embora o Relatório Cadbury tenha sido sucedido por outras deliberações, conforme será relatado em subtópico posterior deste trabalho, suas recomendações influenciaram os modelos de governança corporativa que seriam adotados em outros países e repercutiram de forma efetiva na gestão das companhias do Reino Unido.

Além disso, em relação aos fenômenos globais relacionados a integração mundial dos mercados de capitais, bem como a participação de organizações multilaterais na definição de diretrizes a serem observadas pelas companhias, destaca-se ainda um terceiro marco da governança corporativa representado pelo trabalho da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), concluído em 1999, reunindo princípios de governança corporativa adotados internacionalmente. Suas diretrizes tornaram claro o fato de que não existe um único modelo de governança, mas que são identificáveis princípios comuns que concedem suporte às melhores práticas, que as corporações devem adaptar seus padrões de governança acompanhando a evolução do mercado e as exigências competitivas e que a estrutura reguladora do governo tem papel determinante no funcionamento dos mercados e na proteção aos investidores (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

A verificação do processo histórico e evolutivo da temática de governança corporativa em nível global remete à questão crucial que levou ao desenvolvimento

das práticas de governança corporativa conhecida como conflitos de agência, que corresponde aos conflitos de interesses entre o executor e o acionista ocorridos quando o agente principal (o acionista) delega ao agente executor (a direção executiva da corporação) as decisões que maximizarão os resultados das operações da empresa. Tais conflitos se ampliam e assumem maior complexidade quando, além de proprietários e gestores, outras partes interessadas, internas e externas, são alcançadas pelos propósitos corporativos (ANDRADE & ROSSETTI, 2004). Conforme esclarece Silveira (2010):

...a busca pela maximização da utilidade pessoal pode levar um indivíduo a tomar decisões prejudiciais a terceiros, principalmente a investidores que confiaram a essa pessoa poder para tomada de decisões em seu interesse. Tem-se então um problema de “governo” ou de direcionamento em tais organizações.

Portanto, visto que o cerne das questões de governança corporativa desenvolveu-se a partir desses conflitos de agência que, por sua vez, ocorrem em função da estrutura de propriedade das empresas no que se refere a pulverização ou concentração acionária e esta última varia nos ambientes empresariais entre os países, é necessário verificar o desenvolvimento dos modelos de governança corporativa no mundo, conforme será tratado no tópico a seguir.

2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO MUNDO

Os modelos de Governança Corporativa variam conforme as peculiaridades de cada país. De forma simplificada, analisando os mercados mais desenvolvidos, Silveira (2010) divide-os em dois modelos básicos: acionistas no papel de *outsiders* (países anglo-saxões) e no papel de *insiders* (Europa Continental).

O primeiro modelo, de acionistas no papel de *outsiders*, envolve uma estrutura de propriedade dispersa, com acionistas distantes do dia a dia empresarial, diversificação mais baixa das operações que se caracterizam por apresentarem maior especialização, fontes de financiamento voltadas para captação no mercado de ações, investidores institucionais ativos e com foco na maximização da riqueza para os acionistas (SILVEIRA, 2010).

Já no modelo de acionistas no papel de *insiders*, a estrutura de propriedade é concentrada, com atuação direta nas atividades da companhia, o controle familiar é

comum, a existência de acionista relevante é freqüente, as operações são altamente diversificadas, as fontes de financiamento concentram-se em instituições financeiras e recursos governamentais, a atuação dos investidores institucionais é mais passiva e o foco do negócio encontra-se no compromisso com outras partes interessadas (*stakeholders*) (SILVEIRA, 2010).

2.3.1 Governança Corporativa nos Estados Unidos

Os Estados Unidos possuem um mercado de capitais representativo e fortificado, constituindo-se como referência para ditar padrões de governança. Além disso, o próprio movimento acerca das práticas de governança surgiu nesse país na década de 1980 (SILVEIRA, 2010).

Basicamente, as principais características do padrão de governança norte americano são as descritas anteriormente no modelo de acionistas no papel de *outsiders*, incluindo adicionalmente outras peculiaridades, tais como conselhos com alta proporção de membros independentes, exigência de três comitês para listagem em bolsa (auditoria, remuneração e nomeação e governança corporativa) e ocupação de cargos de presidente do conselho e CEO (*Chief Executive Officer*) pela mesma pessoa (SILVEIRA, 2010).

2.3.2 Governança Corporativa no Reino Unido

O Reino Unido apresenta um mercado de capitais sofisticado muito semelhante ao norte americano. A diferença marcante no modelo de governança corporativa adotado é a questão da regulação contra a autorregulação. Enquanto os Estados Unidos adotaram a Lei Sarbanes Oxley, que será tratada em detalhes no capítulo 3 deste trabalho, e as regras da SEC (*Securities and Exchange Commission*) como exigências para práticas de governança, o Reino Unido possui códigos de governança elaborados pelo mercado. Para a constituição e elaboração desses códigos parte-se de um problema de governança posto em discussão por comissão composta por representantes de diversas entidades, que elaboram um documento inicial, que é debatido, sujeito a sugestões e modificações, até a definição da versão final. Dessa forma, as empresas não possuem a obrigatoriedade de cumprir com todas as práticas de governança corporativa recomendadas, mas adota-se o

princípio de que as empresas expliquem clara e periodicamente eventuais não conformidades com o código (SILVEIRA, 2010).

Como resultado desse método, também conhecido como “pratique ou explique” (*comply or explain*), foram elaborados diversos códigos de governança no país, principiando pelo *Cadbury Report* (Relatório Cadbury) de 1992, conforme já descrito anteriormente.

2.3.3 Governança Corporativa na Alemanha

Em contraste com a cultura empresarial anglo-saxônica, na Alemanha o capital acionário das companhias é concentrado e a fonte primordial de financiamento não é o mercado de ações, mas os bancos que por muitas vezes assumem o controle das companhias (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

Outra característica distintiva do modelo de governança alemão é a composição da alta gestão formada por um Conselho Supervisor e um Conselho Gestor. O primeiro, órgão máximo, responsável pelo monitoramento da alta gestão, nomeando, supervisionando, definindo a remuneração e até destituindo os membros do conselho de gestão, tem também a atribuição de garantir a integridade das demonstrações financeiras da companhia. Tipicamente, é composto por 20 pessoas, sendo dez representantes de acionistas e dez representantes dos empregados. Já o Conselho Gestor é responsável pela gestão diária das operações, geralmente composto de 5 a 10 membros, que devem agir de forma colegiada, ou seja, todos os membros do conselho gestor são responsáveis de forma conjunta e igualitária pela gestão da empresa e pelos prejuízos causados a mesma, não havendo superioridade legal de um diretor sobre o outro, modelo esse bem distinto da figura de diretoria executiva exercida pelo CEO presente nas companhias brasileiras e anglo-saxãs (SILVEIRA, 2010).

Por isso, o modelo de governança alemão prioriza o atendimento dos interesses das partes interessadas (*stakeholders*) e da sociedade como um todo, também oposto a maioria dos demais modelos que buscam a maximização dos resultados a longo prazo.

Entretanto, conforme destaca Silveira (2010), mesmo internamente, a Alemanha vem dando indícios de convergência ao modelo mais comum de governança com a presença de um executivo principal e com o objetivo de

resultados a longo prazo, uma vez que as estruturas globais, a listagem de ações alemãs em outros mercados e as restrições internacionais, acompanhadas da lentidão provocada pelo sistema de decisões colegiadas e pelo fato de muitos investidores não considerarem as práticas alemãs como um ponto positivo na escolha do país como local para se montar negócios, têm levado a adequação da governança alemã ao ambiente atual.

2.3.4 Governança Corporativa na França

Historicamente, a estrutura de propriedade empresarial francesa foi caracterizada pela forte participação do Estado, controle familiar e alta concentração acionária. A adoção de práticas de governança corporativa passou a tornar-se manifesta a partir das crescentes ocorrências de privatizações em 1990 que aumentaram a atividade no mercado de ações (SILVEIRA, 2010).

Os Sistemas I e II de governança coexistem na França, sendo o primeiro o mais comum definido pela existência de um único conselho de administração presidido por um líder que geralmente assume também o papel de diretor executivo, e na semelhança do modelo alemão o Sistema II apresenta dois conselhos, o de Administração e o Gestor (SILVEIRA, 2010).

A tendência da governança corporativa francesa é a aproximação aos padrões internacionais através da elaboração do Relatório Vienot em 1995, aprimorado em 1999, em conjunto com o Relatório Bourbon de 2002 e o primeiro código de governança oficializado em 2003 e atualizado em 2008, baseados em princípios com abordagem autorregulatória, ou seja, sem a pretensão de constituir-se num conjunto rígido de regras (SILVEIRA, 2010).

2.3.5 Governança Corporativa no Japão

No contexto pós Segunda Guerra Mundial, o Japão desenvolveu uma abordagem colaborativa no sentido de que as empresas passaram a ter uma visão social e coletiva, equilibrando os interesses dos *stakeholders*, pactuando com sindicatos e propiciando a funcionários empregos vitalícios com planos de carreira baseados na idade ao invés do desempenho. Dessa forma, constituíram-se grandes

conglomerados societários, conhecidos como *keiretsu*, que dominaram o mercado e minimizaram a competitividade (SILVEIRA, 2010).

Entretanto, após o final dos anos 1980, a abertura para os mercados internacionais começou a gerar pressões por rentabilidade das companhias, acarretando mudanças significativas no ambiente corporativo. O resultado foi o desenvolvimento de um modelo de governança híbrido, reunindo elementos anglo-saxões como a introdução de comitês de auditoria, remunerações atreladas ao desempenho, busca por conselheiros externos, decisões com foco na geração de valor para os acionistas, entre outras práticas, e elementos do antigo modelo japonês (SILVEIRA, 2010).

2.3.6 Comparabilidade entre os Sistemas de Governança

A análise do grau de eficiência de cada sistema de governança corporativa depende da capacidade das empresas em utilizar-se dessas práticas fundamentadas para atrair capital, minimizar os custos de agência, tornarem-se mais rentáveis e bem governadas. Mas, visto que os sistemas de governança diferem de um país para outro conforme evidenciado, como medir qual destes provoca os melhores resultados esperados?

Conforme Shleifer e Vishny, *apud* Silveira (2010), existem basicamente dois caminhos para avaliar o grau de eficiência dos modelos de governança. O primeiro consiste na reputação da empresa no mercado de capitais, aliado ao otimismo excessivo dos investidores, que pode granjear a atração de capital sem conceder poder aos investidores. A outra maneira consiste na concessão de poder aos investidores através da proteção legal contra a expropriação dos gestores, o que depende da existência de leis locais e do seu poder em garantir a conformidade das empresas às exigências impostas, ou a concentração de propriedade que concedesse suficiente poder aos investidores por meio de recursos alocados.

Portanto, Silveira (2010) resume a eficiência dos sistemas de governança nos diferentes países abordados com base numa combinação desses fatores. Nos Estados Unidos e Reino Unido, o mercado de ações é fomentado pela garantia de proteção aos acionistas e credores concedida pelo sistema legal desses países. Na Alemanha, visto que os credores possuem mais direitos que os acionistas, existe maior concentração acionária nas companhias. O Japão, por apresentar um modelo

híbrido, possui tanto investidores representativos de longo prazo quanto um mercado de pequenos investidores. Por fim, a conclusão é que todos os sistemas têm seus méritos em função das peculiaridades de proteção legal e nível de concentração acionária presente em cada realidade.

2.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

A compreensão, a internalização e o exercício da governança corporativa estão entre os mais importantes desafios da moderna gestão. No Brasil, a aderência do modelo de governança praticado é dependente do alinhamento da estratégia econômica nacional aos traços dominantes da economia mundial, do grau de internacionalização das corporações, pela influência das condições internas estabelecidas por órgãos reguladores e pelo poder de pressões das forças ativistas e a dispersão da propriedade (ANDRADE & ROSSETTI, 2004).

Durante o século XX, o mercado de capitais no Brasil teve papel limitado no fomento das empresas, tendo como figura mais presente o Estado, por meio de empresas estatais e custos subsidiados, além do fato de possuir uma economia caracteristicamente fechada, reduzindo assim a competitividade empresarial, a necessidade de captação de recursos, investimentos e inovações. Tal estrutura conduziu a criação de conglomerados familiares que se tornaram a base do modelo de governança corporativa brasileira (SILVEIRA, 2010).

Durante a década de 1970 e início de 1980, o governo criou incentivos fiscais, dando a opção de utilizar parte do Imposto de Renda devido para a aquisição de fundos de ações, como forma de encorajar o desenvolvimento do mercado de ações. Com isso, o número de companhias listadas na bolsa cresceu substancialmente no Brasil para 400 empresas no final de 1981. Na década de 1990, o processo de privatizações foi impulsionado, tendo como ápice o ano de 1997 com a venda de grandes companhias como Vale do Rio Doce e Telebrás. Então, o país foi aberto à competição internacional através da listagem de empresas de grande porte na Bolsa de Nova York (SILVEIRA, 2010).

Apenas a partir do final dos anos 1990 a expressão governança corporativa passou a ser usada no Brasil. Em 1995, foi criado o IBCA (Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração), atual IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) que, em 1999, lançou o primeiro Código Brasileiro das Melhores

Práticas de Governança Corporativa, balizando as discussões iniciais sobre o tema no país (SILVEIRA, 2010). No próximo tópico, serão analisados em detalhes os efeitos da última versão do Código publicado pelo IBGC.

Em 2000, o sistema de governança corporativa brasileiro recebeu uma nova dimensão, com o lançamento pela Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) dos segmentos especiais de listagem: Nível 1, 2 e Novo Mercado, estabelecendo em ordem crescente as exigências em relação às práticas de governança, de aderência voluntária e visando segmentar as empresas em função do nível de adesão às boas práticas (SILVEIRA, 2010).

Em 2002, a Comissão de Valores Mobiliários lançou sua cartilha de “Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa”. Documento focado nos administradores, conselheiros, acionistas controladores e minoritários e auditores independentes, a Cartilha visa orientar sobre as questões que afetam o relacionamento entre os já citados.

Em sequência, a onda de IPO's (*Inicial Public Offering* – Oferta Pública Inicial) entre 2004 e 2007 aumentou significativamente a relevância do tema da governança, fomentando a adoção de melhores práticas. Entretanto, essa fase trouxe à atenção questões de governança até então pouco debatidas no país. As principais questões, conforme Silveira (2010) estão reproduzidas a seguir:

- Adoção de mecanismos para evitar a formação de blocos acionários relevantes pelas companhias que vieram a mercado (*poison pills*) e que incluíam cláusulas que obrigavam o adquirente de certo percentual acionário a fazer uma oferta pública de compra de todas as ações a um preço elevado, o que dificultava a entrada de acionistas com maior poder de voz e que obstruíam reestruturações societárias potencialmente positivas, dificultando a substituição de gestores com baixo desempenho;

- Suspeita de negociação de ações por pessoas de posse de informações privilegiadas em operações de aquisição de controle (*insider trading*), como a tentativa de aquisição da Perdigão pela Sadia em 2005. Antes do anúncio da operação, o ex-presidente do conselho de administração e o ex-diretor financeiro da Sadia compraram ADR's (*American Depositary Receipts*) da Perdigão no mercado norte-americano, revendendo-os com lucro após o anúncio da aquisição. Ambos pagaram multas junto à SEC e punição administrativa junto à CVM (Comissão de Valores Mobiliários);

- Abertura de capital de companhias por meio de alavancagem financeira de seus bancos coordenadores, repercutindo numa entrada no mercado de forma prematura, sem possibilidade de entregar os resultados prometidos ou entregando-os a um preço muito elevado, o que gerava queda no retorno das ações;

- Falta de monitoramento dos riscos aos quais as companhias estavam expostas pelos conselhos de administração, mantendo muitas empresas em posição especulativa em vez de defensiva, como os casos da Aracruz e Sadia no mercado de derivativos, com resultado de enormes prejuízos e destruição de patrimônio dos acionistas construído ao longo das décadas.

2.4.1 Segmentos especiais de listagem na Bovespa

Conforme disposto pela BM&FBovespa em seu *website*, os segmentos especiais de listagem das empresas, criados em dezembro de 2000, foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das empresas.

Tais segmentos são denominados de Níveis Diferenciados e Novo Mercado. Enquanto o Novo Mercado é voltado para empresas que pretendem abrir capital na Bolsa de Valores, os Níveis Diferenciados são direcionados para empresas que já têm ações negociadas na Bovespa.

As empresas que adotam os níveis diferenciados assumem compromissos de governança corporativa que vão além dos já existentes pela legislação, e que incluem a prestação de informações que facilitam o acompanhamento e a fiscalização dos atos da administração, tornando-os mais transparentes. O objetivo é reduzir as incertezas presentes nas avaliações de risco pelos investidores em potencial através de informações de qualidade, o que por sua vez, resulta na melhora de precificação das ações, estimula novas aberturas de capital e novas emissões, fortalecendo o mercado acionário como alternativa de financiamento para as empresas conduzindo-as a um patamar mais competitivo (SILVA, 2006).

Em junho de 2001, iniciaram as primeiras adesões aos segmentos especiais de listagem, assim como a divulgação do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC) formado pelas ações das empresas registradas nos Níveis 1, 2 ou Novo Mercado, cujas características serão descritas a seguir.

- Nível 1 de Governança:

As empresas que adotam o Nível 1 de governança comprometem-se a fornecer informações adicionais de interesse dos investidores, além das obrigatórias exigidas por lei.

Para isso, devem divulgar relatórios financeiros mais completos, informações sobre negociação feitas por diretores, executivos e acionistas controladores e sobre operações com partes relacionadas.

Companhias listadas nesse segmento também devem manter um mínimo de ações em circulação de 25% do total do capital social da companhia.

- Nível 2 de Governança:

Exige que as companhias aceitem e cumpram todas as obrigações previstas no Regulamento do Novo Mercado, com algumas exceções. As empresas listadas no Nível 2 têm o direito de manter ações preferenciais. No caso de venda de controle da empresa, é assegurado aos detentores de ações preferenciais o direito de *tag along*¹, no mínimo, de 80% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador.

As ações preferenciais ainda dão o direito de voto aos acionistas em situações críticas, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a companhia, sempre que essas decisões estiverem sujeitas à aprovação na assembléia de acionistas.

- Novo Mercado:

Trata-se do mais elevado padrão de Governança Corporativa. As companhias listadas no Novo Mercado só podem emitir ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias (ON).

Por se tratar de uma mudança relevante nas estruturas de capital das companhias, é mais comum que as empresas que decidem abrir o seu capital, já tomem esta decisão de integrar o segmento especial de listagem do Novo Mercado durante este processo.

Estão relacionadas abaixo algumas regras do Novo Mercado relacionadas à estrutura de governança e aos direitos dos acionistas:

¹ *Tag along* corresponde ao direito de os acionistas detentores de ações ordinárias receberem ao menos uma parte do que foi oferecido aos acionistas controladores em caso de alienação do bloco de controle da companhia.

- o capital deve ser composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto;
- no caso de venda do controle todos os acionistas têm direito a vender suas ações pelo mesmo preço (*tag along* de 100%);
- em caso de deslistagem ou cancelamento do contrato do Novo Mercado com a BM&FBovespa, a empresa deverá fazer oferta pública para recomprar as ações de todos os acionistas no mínimo pelo valor econômico;
- o Conselho de Administração deve ser composto por no mínimo cinco membros, sendo 20% dos conselheiros independentes e o mandato máximo de dois anos;
- a companhia também se compromete a manter no mínimo 25% das ações em circulação (*free float*);
- divulgação de dados financeiros mais completos, incluindo relatórios trimestrais com demonstração de fluxo de caixa e relatórios consolidados revisados por um auditor independente;
- a empresa deverá disponibilizar relatórios financeiros anuais em um padrão internacionalmente aceito;
- necessidade de divulgar mensalmente as negociações com valores mobiliários da companhia pelos diretores, executivos e acionistas controladores.

As empresas, quando migram para os Níveis 1 e 2 de governança, contemplam inúmeros benefícios que são estendidos aos investidores e sentidos por elas mesmas na solidificação do mercado acionário como alternativa de investimento para o país.

Dentre as vantagens às empresas que aderem a um dos segmentos especiais de listagem estão a melhoria da imagem institucional e maior demanda por suas ações que se valorizam e reduzem o custo do capital. O mercado acionário sente os efeitos no aumento de liquidez e de emissões e a economia brasileira, como um todo, se dinamiza com empresas mais fortes e competitivas.

O Quadro 1 traça um comparativo entre os segmentos especiais de listagem.

Quadro 1: Comparativo dos Segmentos de Listagem

DIRETRIZES	NOVO MERCADO	NÍVEL 2	NÍVEL 1
Características das Ações Emitidas	Permite a existência somente de ações ON.	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	No mínimo 25% de free float		
Distribuições públicas de ações	Esforços de dispersão acionária		
Vedação a disposições estatutárias (a partir de 10/05/2011)	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quorum qualificado e "cláusulas pétreas"		Não há regra
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos		Mínimo de 3 membros (conforme legislação)
Vedação à acumulação de cargos (a partir de 10/05/2011)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)		
Obrigação do Conselho de Administração (a partir de 10/05/2011)	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de a�es da companhia		Não há regra
Demonstrações Financeiras	Traduzidas para o inglês		
Reunião pública anual e calendário de eventos corporativos	Obrigatório		
Divulgação adicional de informações (a partir de 10/05/2011)	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta		
Concessão de Tag Along	100% para a�es ON	100% para a�es ON e PN 100% para a�es ON e 80% para PN (até 09/05/2011)	80% para a�es ON (conforme legislação)
Oferta pública de aquisição de a�es no mínimo pelo valor econômico	Obrigatoriedade em caso de fechamento de capital ou saída do segmento		Conforme legislação
Adesão � Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório		Facultativo

Fonte: Adaptado de BM&FBovespa, disponível no site (http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/pages/empresas_segmentos-de-listagem.asp)

2.5 CÓDIGO BRASILEIRO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇ  CORPORATIVA

O Brasil possui um organismo destinado a colaborar com a qualidade da alta gestão das organizações brasileiras fundado em 27 de novembro de 1995, que possuía a denominação de Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA). O objetivo dessa entidade seria tratar de questões de ampla preocupação envolvendo propriedade, diretoria, conselho fiscal e auditoria independente. Em 1999, o Instituto passou a denominar-se Instituto Brasileiro de Governanç  Corporativa (IBGC), obtendo reconhecimento nacional e internacional como a

principal referência na difusão das melhores práticas de Governança na América Latina.

As discussões acerca da evolução do mercado de capitais brasileiro e seu conseqüente impacto na estrutura organizacional das empresas tornaram visíveis algumas fragilidades das organizações e de seus sistemas de governança, exigindo, por sua vez, a formulação de recomendações consideradas como boas práticas de governança corporativa reunidas em Códigos de Melhores Práticas editados ao longo dos anos em função das mudanças de cenário econômico, social e institucional.

Em sua primeira versão, datada de 1999, o Código centrou-se principalmente no funcionamento, composição e atribuições do conselho de administração, refletindo claramente a tendência dominante na época. Dois anos depois, a segunda versão incluiu recomendações para os demais agentes da Governança: conselho de administração, conselho fiscal, gestores, auditoria independente, além de abordar o princípio da prestação de contas (*accountability*). Já a terceira versão, de março de 2004, destacou-se por centrar nas questões emergidas após as grandes crises empresariais de 2001 a 2003, como o caso de fraude na empresa americana Enron, e na inclusão do princípio de responsabilidade corporativa. A intenção era atentar para a perenidade das organizações, contribuindo com valores e orientações de estratégia empresarial. Por fim, a quarta versão, lançada em setembro de 2009, acrescentou algumas questões que se tornaram mais relevantes nos últimos cinco anos, tais como voto por procuração e *poison pills*², além do detalhamento de temas como a eficácia dos Conselhos de Administração e transparência.

Durante a elaboração da quarta versão do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, a conselheira do IBGC Eliane Lustosa, observou ser insuficiente a existência de um conselho de administração, com membros independentes, e comitês do conselho se esses órgãos não funcionassem como deveriam. Ela destaca que os conceitos da governança não mudaram, a questão é a adoção desses. Coerentemente a isso, o presidente do Conselho de Administração do IBGC Mauro Rodrigues da Cunha, reforçou a finalidade pretendida pelo Código ao declarar: “cabe aos agentes da governança utilizar o código como uma

² *Poison Pills* consistem em ações defensivas tomadas pelos administradores de uma companhia visando evitar que seu controle seja adquirido por uma terceira parte.

ferramenta de reflexão para o que pode ser adotado nas suas respectivas organizações.”³

Portanto, percebe-se claramente que a atuação das práticas de governança corporativa no desenvolvimento de procedimentos de controle e transparência envolve uma estreita relação de causa e efeito, ou seja, ao mesmo tempo em que para o desenvolvimento das boas práticas de governança é necessário adotar efetivamente os procedimentos recomendados, estes últimos, por sua vez, são embasados teoricamente pelas conceituações e princípios básicos da governança corporativa.

Por isso, foram também acrescentadas à nova versão do Código recomendações sobre políticas que a empresa deve adotar visando maior equidade e transparência, como política de negociação de ações, de divulgação de informações, de combate a atos ilícitos e de contribuições e doações. O Quadro 2 demonstra os principais tópicos considerados como “Boas Práticas de Governança Corporativa” em cada um dos seis capítulos da última versão atualmente vigente do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009):

Quadro 2: Principais tópicos da 4ª versão do Código Brasileiro de Governança Corporativa.

Capítulos do Código	Principais tópicos abordados
1- Propriedade	- Cada ação deve assegurar um voto.
	- Os acordos entre sócios devem receber a devida divulgação, contendo mecanismos para a solução de conflitos de interesses e não restringir o direito a voto.
	- A Assembléia Geral como órgão soberano deve ser convocada de forma a favorecer a presença do maior número possível de sócios, inclusive dispondo de recursos que facilitem o acesso como <i>webcast</i> , transmissão <i>on-line</i> , votação eletrônica ou procuração. A pauta não deve incluir o item "outros assuntos" para não omitir temas importantes.
	- As regras de votação devem ser claras, recomendando-se a adoção de manuais para participação nas assembleias, especialmente em estruturas societárias pulverizadas.
	- Em caso de transferência de controle, a oferta de compra de ações deve ser dirigida a todos os sócios nas mesmas condições (<i>tag along</i>).
	- Mecanismos que obriguem o adquirente de uma posição minoritária a realizar uma oferta pública de ações devem ser vistos com reserva. Em companhias com controlador definido esses mecanismos de proteção à tomada de controle (<i>poison pills</i>) é ainda menos recomendado.
	- A empresa deve divulgar sua Política de Distribuição de Dividendos aprovada.

Fonte: elaborado por Patrícia Bevilaqua

³ Fonte: Publicação Trimestral do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, edição nº46 de Julho de 2009.

Continuação do Quadro 2: Principais tópicos da 4ª versão do Código Brasileiro de Governança Corporativa.

Capítulos do Código	Principais tópicos abordados
2-Conselho de Administração	- É o órgão colegiado encarregado do processo de decisão, principal componente do sistema de governança. Sempre deve decidir em favor dos melhores interesses da organização, independente das partes que o elegeram. Sua missão é proteger e valorizar a organização, otimizar o retorno a longo prazo e buscar o equilíbrio entre as partes interessadas.
	- Deve assegurar o gerenciamento de riscos por parte da Diretoria com medidas para sua prevenção ou mitigação.
	- Deve vincular suas escolhas estratégicas a temas de sustentabilidade de ordem social e ambiental.
	- O Conselho deve possuir diversidade de experiências e qualificações para reunir competências para o exercício das atribuições. É recomendável que seja composto por conselheiros externos e independentes. A idade é um fator de peso relativo, prevalecendo a contribuição ao Conselho.
	- O prazo de mandato no Conselho não deve ser superior a 2 anos, com eleição em Assembleia Geral, a renovação deve levar em conta a avaliação anual com critérios especificados no Estatuto Social ou Regimento Interno do Conselho. Para evitar a vitaliciedade, o Estatuto pode fixar um prazo máximo de serviço.
	- É recomendável que o diretor-presidente não seja membro do Conselho de Administração, evitando acúmulo de funções.
	- O conselho deve avaliar anualmente não só o desempenho do Conselho e dos conselheiros, como do diretor-presidente, estabelecendo metas no início do exercício a realizar.
	- A estrutura de remuneração do Conselho deve ser diferente da empregada para a gestão e deve ser evitada remuneração baseada em resultados de curto prazo. Deve ser divulgada de forma transparente todo o tipo de remuneração dos conselheiros de forma individual ou em bloco.
	- É boa prática de governança o estabelecimento de um Conselho Consultivo, formado por membros independentes, para contribuir com a organização e melhorar sua Governança.
	- Os Comitês do Conselho de Administração (Auditoria, Recursos Humanos/Remuneração, Governança, Finanças e outros) são órgãos acessórios do Conselho com delegações de responsabilidades específicas em mais profundidade. A composição deve ser de conselheiros, com um especialista no tema que pode ser externo. Os Comitês de Auditoria e Recursos Humanos devem ser compostos por membros independentes do Conselho.
3 - Gestão	- É importante a existência de canais de denúncia ou ouvidorias para acolher opiniões, críticas, reclamações e denúncias, preservando a confidencialidade e direcionado ao Conselho de Administração, conferindo maior transparência no relacionamento da organização com as partes interessadas.
	O presidente do conselho deve propor um calendário anual de reuniões ordinárias e extraordinárias, devendo ser evitada frequência superior a mensal, bem como uma agenda de temas a serem discutidos, proporcionando o exame profundo de temas estratégicos e atuação proativa do Conselho.
	O diretor presidente é responsável pela gestão da Diretoria e pela execução das diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração, devendo prestar contas a esse órgão. Deve indicar os demais diretores e suas remunerações para aprovação do Conselho.
	Devem garantir relacionamento transparente e de longo prazo com as partes interessadas e definir a estratégia de comunicação
	As comunicações devem ser feitas com clareza, em linguagem acessível, devendo abordar tanto aspectos positivos quanto negativos sobre a organização. Devem ser divulgadas todas as informações que possam influenciar as decisões de investimento com o uso de <i>internet</i> ou outras tecnologias de rápida e ampla difusão.
	Os relatórios periódicos devem ser produzidos de acordo com os padrões internacionalmente aceitos.
	O sistema de controles internos devem ser elaborados e propostos pelo diretor presidente, em conjunto com a Diretoria, tendo sua eficácia revista, no mínimo, anualmente.
4 - Auditoria Independente	A remuneração da Diretoria deve estar vinculada a resultados, com metas de curto e longo prazo relacionadas à geração de valor econômico para a organização, alinhando os interesses dos diretores com os da organização. Devem haver políticas formais e transparentes de remuneração e benefícios a diretores, que serão aprovadas pela assembleia.
	Deve-se evitar que a mesma pessoa que controle o processo decisório também o fiscalize, nem estar envolvido em qualquer deliberação que envolva sua própria remuneração, preservando a segregação de funções.
	Toda organização deve ter suas demonstrações financeiras auditadas por auditor externo independente.
	O parecer dos auditores deve indicar se as demonstrações financeiras demonstram adequadamente as posições patrimonial e financeira e os resultados do período.
	Em benefício de sua independência, recomenda-se que renovação com a firma de auditoria, após o prazo máximo de 5 anos, seja submetida à aprovação da maioria dos sócios presentes em Assembleia, e, se recontratada, confirmar que seja promovida a rotação dos profissionais chave da equipe de auditoria, conforme previsto nas normas profissionais.
	Os auditores não devem realizar trabalhos de consultoria para a organização que audita.

Fonte: elaborado por Patrícia Bevilaqua

Continuação do Quadro 2: Principais tópicos da 4ª versão do Código Brasileiro de Governança Corporativa.

Capítulos do Código	Principais tópicos abordados
5 - Conselho Fiscal	É parte integrante do sistema de governança, podendo ser permanente ou não. Seus objetivos incluem fiscalizar os atos dos administradores, opinar sobre o relatório anual e propostas da administração, denunciar erros, crimes ou fraudes que descobrir, analisar e examinar as demonstrações financeiras e sobre elas opinar.
	No que se refere a composição do órgão, o princípio da representatividade de todos os sócios deve ser preservado.
	Ao Conselho Fiscal convém introduzir um Regimento Interno que não iniba a liberdade individual dos conselheiros. Estes, por sua vez, não devem tornar essa prerrogativa contraproducente por sempre buscar atuar em harmonia com os demais.
	O Conselho Fiscal não substitui o Comitê de Auditoria. Enquanto este tem funções delegadas pelo Conselho de Administração, aquele é instrumento de fiscalização que não se subordina ao Conselho de Administração.
	A remuneração dos conselheiros fiscais deve ser divulgada, o montante deve ser fixado em função da remuneração atribuída aos executivos e não deve ser composta de remuneração variável.
	Recomenda-se incluir na política de divulgação de informações da companhia, o parecer do Conselho Fiscal.
6 - Conduta e Conflito de Interesses	Toda organização deve ter um Código de Conduta elaborado pela Diretoria com princípios e políticas definidos pelo Conselho de Administração que, dentre outros assuntos, deve abordar sobre uso de informação privilegiada, política de negociação de ações, de divulgação de informações e políticas de combate a atos ilícitos.
	Prezar pela separação de funções e definição clara de papéis e responsabilidades de todos os agentes de governança, com definições das alçadas de cada instância, de forma a minimizar possíveis focos de conflito de interesses.
	O Conselho de Administração deve monitorar e administrar conflito de interesses de forma a evitar abusos em transações com partes relacionadas. Essas transações devem ser conduzidas dentro de parâmetros de mercado e ser claramente refletidas nos relatórios da organização.

Fonte: elaborado por Patrícia Bevilaqua

2.5.1 Princípios de Governança Corporativa

Em consonância aos valores intrínsecos à gestão pela governança, independentemente de seus modelos adotados ao redor do globo, conforme já explicitados no primeiro tópico deste capítulo, o Código de Melhores Práticas Brasileiro (2009) define os seguintes princípios norteadores das práticas de governança passíveis de aplicabilidade a qualquer tipo de organização:⁴

a) Transparência

Mais do que a obrigação de informar, é o desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. A adequada transparência resulta em um clima de confiança, tanto internamente quanto nas relações da empresa com terceiros. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem a criação de valor.

b) Equidade

⁴ Os princípios elencados estão transcritos na íntegra de acordo com o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 4ª ed. IBGC, 2009.

Caracteriza-se pelo tratamento justo de todos os sócios e demais partes interessadas (*stakeholders*). Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis.

c) Prestação de Contas (*accountability*)

Os agentes de governança (sócios, administradores, conselheiros fiscais e auditores) devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões.

d) Responsabilidade Corporativa

Os agentes de governança devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando a sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

2.6 TRANSPARÊNCIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA - GERAÇÃO DE VALOR ÀS EMPRESAS

A competitividade global eleva a preocupação das companhias em desenvolver sistemas eficientes de governança corporativa com o intuito de obter os benefícios deles advindos e proporcionar, dessa forma, um acréscimo de valor nos seus negócios. Por possibilitar uma gestão eficaz no que se refere a aplicação do capital e ao seu direcionamento estratégico por meio de mecanismos tais como conselhos de administração e diretoria executiva atuantes, transparentes e independentes, a governança corporativa é considerada um elemento chave no processo decisório e de valorização das empresas.

Para melhor compreender a importância da transparência conferida por práticas de Governança, os próximos subtópicos abordarão a relevância da informação contábil e o “valor” gerado às empresas consideradas bem governadas.

2.6.1 *A relevância da informação contábil*

A contabilidade é unanimemente reconhecida pelo seu valor como provedora de informações. Sua utilização é fundamental como mecanismo de mensuração que permita, por exemplo, aos investidores acompanhar a performance de seus investimentos e avaliar o risco envolvido nessas aplicações.

Sendo assim, Borgerth (2011) destaca que a informação contábil deve ser, em primeiro lugar, útil. Por isso, ela “deve ser combinada com os métodos utilizados

para fundamentar a decisão no passado para avaliar o efeito dessas decisões sobre a empresa... a fim de melhor explorá-la no futuro.”

A convergência dos princípios contábeis locais (GAAP), estabelecidos no Brasil pela Lei 11.638/07 e pelos pronunciamentos contábeis (CPC's), para a regulamentação internacional ditada pelo IASB, por intermédio dos IFRS's e IAS's reforça a tendência mundial de uniformização da linguagem contábil. Esse contexto demonstra a busca pela melhoria contínua da qualidade das informações inseridas nos relatórios e demonstrações financeiras de modo a atender a necessidade de maior transparência com o aumento no volume de informações divulgadas e com a diminuição de dificuldades de interpretação e aceitação das informações contábeis.

A qualidade de fidedignidade da informação contábil possui tamanha relevância, que práticas de manipulação contábeis, conhecidas como “contabilidade criativa”, tem como consequência o contrário da transparência - a ausência de informação ao mercado.

Os escândalos contábeis americanos, franceses, italianos e de outras nacionalidades, em particular o caso Enron em dezembro de 2001, ainda repercutem mundialmente (SILVA, 2006).

O capítulo 3 relata como a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley interferiu nesse contexto de fraudes empresariais, aumentando as exigências sobre os controles internos das companhias que, por sua vez, afetam a produção de informações contábeis confiáveis.

2.6.2 A Governança Corporativa e a Geração de Valor

Conforme Silva (2006):

Quanto mais transparente for a governança corporativa de uma companhia, mais valor ela tem, e quanto maior for o nível de credibilidade entre os acionistas de uma empresa, ela valerá mais. O mercado está interessado nessa visibilidade da organização e os investidores são estimulados a aplicar seus capitais nesse tipo de empresa.

Tal conceito é reforçado por Silveira (2010), que destaca dois benefícios principais acarretados pela boa governança às empresas. Os benefícios externos referem-se a distinção obtida pelas companhias consideradas como “empresas com boa governança”, que se tornariam mais atraentes aos investidores, possibilitando

uma redução no custo de capital próprio e de terceiros, o que possibilitaria, por sua vez, a execução de mais projetos e o aumento na rentabilidade dos já existentes, conduzindo à maior competitividade da companhia. Já os benefícios internos, consistem na melhora das perspectivas de fluxo de caixa das empresas em decorrência dos aprimoramentos de governança no processo decisório da alta gestão, com claras definições de papéis e responsabilidades para aprovação e monitoramento dos projetos; nos mecanismos de avaliação de desempenho e remuneração aos executivos; na diminuição de possibilidade de fraudes através da implementação de eficientes controles internos para gerenciamento dos riscos; e maior transparência perante as partes interessadas da empresa (SILVEIRA, 2010).

Adicionalmente, Silva (2006) assegura que os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da Bovespa, conforme explicados na seção 2.4.1, proporcionam maior destaque aos esforços da empresa para a melhoria no relacionamento com investidores, elevando o potencial de valorização de seus ativos. Tal afirmação vem ao encontro do estudo de Luciano Rossoni, publicado na 55ª edição trimestral do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2011), reunindo 1.004 observações empíricas geradas a partir de 358 organizações listadas na Bovespa entre os anos de 2002 e 2007, que, dentre outras constatações, concluiu que empresas que aderem às certificações do Novo Mercado apresentam maior valor de mercado, visto que este legitima as ações das organizações e sua adesão voluntária possui aprovação social.

Por fim, Silveira (2010) salienta a contribuição de práticas de governança corporativa sobre o desenvolvimento econômico dos países. Segundo ele, ambientes com empresas bem governadas seriam considerados mais confiáveis, recebendo maior oferta de recursos e resultando em empresas mais competitivas e mercados financeiros desenvolvidos. Em contrapartida, a prevalência de más práticas de governança impacta negativamente o crescimento macroeconômico, conforme exemplificados pela crise asiática em 1997 e a série de escândalos corporativos de 2001 a 2003 nos Estados Unidos, resultando em destruição de valor para todo o mercado.

Portanto, em vista dos estudos citados acima, percebe-se nitidamente a influência das práticas de governança corporativa na transparência das informações divulgadas pelas companhias, informações essas cuja base de sustentação é a própria Contabilidade, o que vem ao encontro da primeira hipótese deste trabalho,

conforme relatada no capítulo introdutório. Além disso, conclui-se que o nível de transparência conferido pelas companhias em suas divulgações relaciona-se intimamente a imagem institucional granjeada pelas mesmas, o que representa ao mesmo tempo, o efeito de geração de valor às companhias proporcionado pela adesão a práticas de governança corporativa, fundamentando a segunda hipótese da presente pesquisa.

Mas, como tais práticas podem servir de instrumento para a adoção de controles internos mais eficientes nas organizações? Como estes auxiliam no gerenciamento dos riscos corporativos? E qual o papel da Auditoria Independente neste contexto? O próximo capítulo abordará essas questões.

3 CONTROLES INTERNOS E GERENCIAMENTO DE RISCOS

Notícias de crises empresariais ocasionadas por fraudes aumentaram a preocupação com os controles praticados nas companhias de modo a mitigar os riscos do negócio e a inibir quaisquer tentativas de atos ilícitos, bem como atribuíram um novo papel ao processo de Auditoria Independente, visto que informações financeiras distorcidas comprometem a confiabilidade e a própria imagem da organização. Dessa forma, a abordagem dos trabalhos de auditoria na análise de controles internos, além de representar prática obrigatória pelas normas de auditoria, pode conferir conforto ao auditor no que se refere aos processos que impactam nas transações que serão contabilizadas e que, posteriormente, repercutirão nas demonstrações financeiras.

Visto que a responsabilidade pelo sucesso de uma organização deve-se em grande parte à eficiência de seus controles internos, o presente capítulo analisará a relação existente entre a aplicação de princípios e práticas de Governança Corporativa como fator determinante para o desenvolvimento de controles internos nas companhias, e como tal cultura empresarial balizada em governança e controles influencia a análise da Auditoria Independente e a transparência de informações.

3.1 CONCEITO DE CONTROLES INTERNOS

A conceituação de Controle Interno, segundo William Attie (2010), é definida como:

Plano de organização e conjunto coordenado dos métodos e medidas, adotados pela empresa, para proteger seu patrimônio, verificar a exatidão e fidedignidade de seus dados contábeis, promover a eficiência operacional e encorajar a adesão à política traçada pela administração.

Diante de tal compreensão, infere-se que o controle interno possui significado amplo e complexo de tal modo que os fatores que influenciam sua aplicabilidade são diversos e mostram-se interligados. A interpretação dos tópicos relacionados a seguir, descritos por Attie (2010), é imprescindível na determinação de controles internos eficientes:

- a) Plano de organização: estrutura organizacional que compreende uma divisão adequada e equilibrada de trabalho de modo a estabelecer nitidamente as relações de autoridade e responsabilidade entre seus níveis;
- b) Procedimentos formalizados: determinam a existência de um sistema eficiente de métodos destinados a promover o controle sobre as operações como meio de comparação e julgamento para se atingir os objetivos;
- c) Proteção do patrimônio: adquirida a partir da clara segregação e independência de funções, de tal forma que podem se estabelecer sistemas de autorizações nivelados conforme as responsabilidades e riscos envolvidos, a fim de salvaguardar os bens e direitos da empresa;
- d) Manual descritivo: estruturado de modo a garantir a exatidão e fidedignidade dos dados contábeis, facilitando a escrituração em tempo hábil e a identificação tempestiva de falhas no processo;
- e) Eficiência operacional: obtida através da implantação dos fatores elencados acima, aliados ao treinamento e qualificação de pessoal;
- f) Políticas administrativas: planejadas como sistema de princípios com a finalidade de dirigir o negócio e atingir os resultados esperados.

O controle interno compreende todos os meios planejados de uma organização a fim de dirigir, restringir e governar suas atividades para atingir seus objetivos (ATTIE, 2010). Conforme descreve Crepaldi (2010), na prática, o que se pretende com a aplicação dos controles internos é a “vigilância” e “proteção” dos bens, para determinar se o investimento realizado e seus retornos são lucrativos e coincidem com os fins pretendidos.

A relevância dos controles internos nas organizações evidencia-se como garantia de continuidade do fluxo de operações e informações, prevenção contra a ocorrência de atos ilícitos, erros involuntários e desperdícios e influência direta sobre os aspectos contábeis, cuja função como instrumento de controle administrativo é altamente reconhecida.

A responsabilidade pela determinação das premissas, implantação e supervisão de um sistema de controle interno é da administração da organização. Esta deve evidenciar visivelmente seu compromisso quanto a produção e revisão consistente e diligente das políticas, práticas e procedimentos a serem seguidos, com o fim de sustentar padrões éticos sadios (ATTIE, 2010). Além disso, é de

responsabilidade principal da governança da entidade e de sua administração a prevenção e detecção de fraudes, o que também envolve a criação de uma cultura de honestidade e comportamento ético que é reforçada pela supervisão ativa dos responsáveis pela governança (CREPALDI, 2010). Por fim, conforme destaca o IBGC, no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009), o diretor-presidente, em conjunto com a Diretoria e auxiliado pelos demais órgãos de controle vinculados ao Conselho de Administração, é responsável pela elaboração e proposição para aprovação do Conselho de sistemas de controles internos. Esses sistemas são voltados a monitorar o cumprimento dos processos operacionais e financeiros, assim como os riscos de não conformidade. A eficácia desses controles deve ser revista, no mínimo, anualmente. Os sistemas de controles internos deverão estimular que os órgãos da Administração encarregados de monitorar e fiscalizar adotem atitude preventiva, prospectiva e proativa na minimização e antecipação de riscos.

Sendo assim, de forma prática, a governança corporativa tem foco no desenvolvimento de mecanismos de preservação dos direitos, cumprimento de deveres e redução de riscos e conflitos, visando assegurar um desempenho compatível com as exigências de retorno e benefícios num determinado período. Por isso, é tido como boa prática de governança corporativa que, dentre as atribuições do Conselho de Administração, este assegure que a Diretoria da companhia identifique de forma preventiva os principais riscos aos quais a organização está exposta, sua probabilidade de ocorrência, além das medidas e procedimentos adotados para sua prevenção e mitigação por meio de um sistema de informações adequado (IBGC, 2009).

Nesse contexto, instituições de diferentes países desenvolveram estruturas padrão de controles internos, com normas e metodologias para auxiliar as organizações na implementação de controles internos. Na conclusão do estudo apresentado por Fernandes, Heinzmann & Wienhage (2010), dentre essas estruturas padrão, o Coso apresenta um maior detalhamento referente às atividades que distinguem os tipos de controles internos, às recomendações para a estrutura organizacional e para o ambiente de controle interno, à avaliação dos controles internos e à responsabilidade pela sua implantação. De modo que tem servido como referência para diversas definições e modelos de estruturas de controle. O próximo tópico esclarecerá acerca dessa estrutura.

3.2 COSO REPORT – GERENCIAMENTO DE RISCOS CORPORATIVOS

O Coso – Committee Of Sponsoring Organizations Of the Treadway Commission é formado por representantes da American Accounting Association, American Institute of Certified Public Accountants, Financial Executives International, Institute of Managements Accountants e pelo Institute of Internal Auditors.

De acordo com a estrutura padrão do Coso (2007), “a premissa inerente ao gerenciamento de riscos corporativos é que toda a organização existe para gerar valor às partes interessadas.” Ao mesmo tempo, todas as empresas enfrentam incertezas que são provocadas por fatores externos como o ambiente impactado pela globalização, tecnologia, competitividade, mercados em transição e regulamentos, e por fatores internos relacionados às próprias escolhas estratégicas da organização, implicando em riscos e oportunidades. Tais incertezas podem interferir na geração de valor sustentada, dentre outros motivos, pela qualidade superior dos produtos oferecidos, pela capacidade de produção e pela satisfação do cliente, de modo que cada organização deve determinar seu apetite a riscos, ou seja, até que ponto está disposta a aceitar essas incertezas.

O risco é definido como a possibilidade de um evento ou fato ocorrer e afetar negativamente a realização dos objetivos, ao passo que a oportunidade refere-se a possibilidade de um evento causar efeitos positivos e favoráveis a realização dos objetivos (COSO, 2007).

O gerenciamento de riscos representa um processo conduzido para o estabelecimento de estratégias que identifiquem eventos ou oportunidades em potencial e para a administração dos riscos, mantendo-os coerentes ao apetite de risco da organização e possibilitando razoável garantia do cumprimento dos seus objetivos. Sendo assim, as finalidades do gerenciamento de riscos corporativos propostos pelo Coso incluem fortalecer as decisões relativas às respostas aos riscos, tais como evitar, reduzir, compartilhar ou aceitá-los; reduzir a ocorrência de eventos, custos ou prejuízos não previstos; possibilitar a identificação e a gestão de riscos inter-relacionados a diferentes áreas da organização; o aproveitamento de oportunidades proativamente; a avaliação eficaz de necessidades e alocações de capital e o alinhamento do apetite a riscos com as estratégias adotadas (COSO, 2007).

Basicamente, os objetivos das organizações são agrupados em quatro abrangentes categorias conforme definidas pelo Coso (2007):

- Objetivos Estratégicos: dizem respeito às metas no nível mais elevado que se alinham com a missão da organização;
- Objetivos Operacionais: têm como foco a utilização eficiente e eficaz dos recursos à disposição da empresa;
- Objetivos de Comunicação: referem-se a confiabilidade dos relatórios produzidos; e
- Objetivos de Conformidade: fundamentam-se no cumprimento das leis e dos regulamentos pertinentes.

O padrão de gerenciamento de riscos propostos pelo Coso determina como necessário para o alcance dos objetivos citados acima, oito componentes originados a partir da gestão da organização pela administração, conforme demonstrados na Figura 1.



Figura 1: Relacionamento entre objetivos e componentes
Fonte: Fernandes, Heinzmann & Wienhage (2010)

3.2.1 Componentes do Gerenciamento de Risco

Cada componente da estrutura de gerenciamento de riscos corporativos se aplica a todas as categorias de objetivos organizacionais, assim como em todas as suas unidades.

O primeiro componente relacionado ao Ambiente Interno é a base para todos os outros componentes. Sendo influenciado pela história e cultura da organização, compreende a filosofia da administração para a gestão de riscos, a supervisão do Conselho de Administração, a integridade, os valores éticos, a competência do pessoal da administração e a forma pela qual ela atribui alçadas e responsabilidades, bem como organiza e desenvolve o seu pessoal. Tal é a relevância do ambiente interno para o desenvolvimento dos outros componentes de controle, que se sua estrutura for ineficaz, talvez com uma administração participando de negócios duvidosos e o Conselho de Administração passando por alto e sendo conivente com manipulações nos resultados, o impacto pode provocar prejuízos financeiros, desgastes da imagem pública e até o encerramento das atividades da companhia (COSO, 2007).

A Fixação de Objetivos, como segundo componente da estrutura de controle, existe para tratar e avaliar os riscos provenientes de fontes externas e internas através da definição dos objetivos, alinhando-os aos níveis de tolerância a riscos para a organização (COSO, 2007).

Como terceiro pilar, a Identificação de Eventos refere-se a diferenciação entre riscos e oportunidades a partir da análise de fatores externos (econômicos, ambientais, sociais, políticos e tecnológicos) e fatores internos (infra-estrutura, pessoal, processo e tecnologia), de modo a determinar quais eventos podem provocar um efeito negativo na capacidade de implementar estratégias e alcançar os objetivos (riscos), para os quais se exigirá a avaliação e resposta da administração; e quais eventos podem impactar positivamente para o atingimento das metas (oportunidades) que poderão ser aproveitados para a incrementação das estratégias ou para a neutralização do impacto negativo dos riscos (COSO, 2007).

O passo precedente, de Avaliação de Riscos, corresponde a medição de duas perspectivas: a probabilidade e o impacto, ou efeito, da ocorrência dos eventos identificados como riscos, de modo a medi-los qualitativa e quantitativamente, analisando-os em separado e conjuntamente (COSO, 2007).

Após efetuar a avaliação dos riscos, a administração determinará como responderá a esses riscos. Tais respostas podem incluir a decisão de evitar o risco por descontinuar a atividade, indicando que nenhuma outra alternativa foi encontrada para reduzir o impacto e a probabilidade do risco a um nível aceitável. Outras opções podem ser de reduzir o risco através de decisões diárias de negócios ou de compartilhar o risco transferindo-o por meio de terceirização ou outra forma, ambas opções que impliquem em reduzir o risco a um nível tolerável. Por fim, pode-se responder ao risco simplesmente por aceitá-lo, indicando que nenhuma medida será tomada visto que o impacto não é significativo. Após delimitar as respostas, a empresa avalia então os efeitos das mesmas sobre a probabilidade e impacto dos riscos, bem como a relação custo-benefício para sua implementação (COSO, 2007).

Para assegurar que as respostas aos riscos definidas no componente anterior sejam executadas, o próximo passo envolve o estabelecimento de políticas de Atividades de Controle. Tais atividades alcançam todos os níveis organizacionais em todas as funções, pois compreendem ações diversas tais como aprovação, autorização, verificação, reconciliação e revisão do desempenho operacional, da segurança dos bens e da segregação de responsabilidades (COSO, 2007).

O sétimo componente da estrutura envolve o tratamento de Informação e Comunicação. Nessa etapa, a ampla gama de informações, externas ou internas, pertinentes à administração são identificadas, coletadas e comunicadas de forma coerente e tempestiva, fluindo em todos os níveis da organização e permitindo o gerenciamento de riscos, a tomada de decisões baseada em dados relacionados aos objetivos e o cumprimento das responsabilidades individuais de cada membro da organização. A comunicação também deve ser eficaz com as partes relacionadas: terceiros, clientes, fornecedores, órgãos reguladores e acionistas (COSO, 2007).

Por fim, o último componente proposto na estrutura do Coso refere-se ao Monitoramento do gerenciamento de riscos, com a avaliação da presença e funcionamento de todos os componentes mediante atividades contínuas de monitoramento no decurso normal das atividades da organização, mediante avaliações independentes que podem envolver auditores internos e externos, ou mediante a combinação de ambas as atividades de avaliação. As deficiências identificadas devem ser relatadas aos níveis superiores, cabendo ao Conselho de

Administração e a Diretoria Executiva tratar das questões mais graves (COSO, 2007).

Portanto, ao analisar a fundo a estrutura proposta pelo Coso, bem como os princípios fundamentais inerentes a definição de Controles Internos e gerenciamento de riscos, percebe-se o quão interligados esses estão das práticas de Governança Corporativa analisadas no capítulo anterior. Pode-se afirmar, então, que a aplicação das práticas de governança está diretamente relacionada ao estabelecimento de controles internos eficientes e eficazes, tais como os recomendados pelo Coso, o que vem ao encontro da terceira hipótese proposta neste trabalho de pesquisa, conforme enunciada no tópico 1.2.1.

Adiante, será analisado o papel dos agentes de governança corporativa na implementação e monitoramento dos controles internos, segundo as definições do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, também ratificados pelas recomendações do *Coso Report*.

3.3 AGENTES DE GOVERNANÇA E SUAS RESPONSABILIDADES SOBRE OS CONTROLES INTERNOS

Os próximos subtópicos explanarão acerca dos agentes de governança corporativa, conforme definidos no Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, no que se refere a suas responsabilidades sobre a manutenção e monitoramento dos controles internos das companhias.

3.3.1 Conselho de Administração e Diretoria Executiva

É tido como prática de governança que o diretor presidente, em conjunto com a Diretoria, é responsável pela elaboração e proposição dos sistemas de controles internos voltados para monitorar o cumprimento dos processos operacionais e financeiros, bem como os riscos, de modo a adotar uma atitude preventiva e proativa na minimização e antecipação dos riscos (IBGC, 2009). Da mesma forma, o Coso estabelece que são atributos do presidente e da diretoria executiva fornecer liderança e direcionamento através da formação de valores, princípios e políticas que serão o alicerce da gestão de riscos da organização em coerência aos objetivos e estratégias traçados (COSO, 2007).

O Conselho de Administração, como agente de governança, tem a função de aprovar o sistema de controles internos proposto pela diretoria (IBGC, 2009). Além disso, ao escolher a própria diretoria executiva deve definir aquilo que espera dela a nível de integridade e valores éticos, de modo que possa supervisionar até que ponto a administração estabelece um gerenciamento de riscos eficaz. Para isso, o Coso determina que os membros do conselho devem ter a capacidade e dedicar o tempo necessário para o cumprimento de suas responsabilidades, o que está em linha com as práticas de governança definidas no Código Brasileiro.

3.3.2 *Comitê de Auditoria*

O IBGC recomenda a instituição de um Comitê de Auditoria para analisar as demonstrações financeiras, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis, que a Auditoria Interna desempenhe o seu papel e que os Auditores Independentes avaliem em suas revisões as práticas da Diretoria e Auditoria Interna. Além disso, deve monitorar, em conjunto com o Conselho de Administração, as avaliações e recomendações dos Auditores Independentes e Internos sobre o ambiente de controles e os riscos (IBGC, 2009).

Coerentemente, o Coso estabelece que o Comitê de Auditoria tem a responsabilidade direta sobre a confiabilidade das comunicações externas e deve reconhecer os riscos advindos da comunicação confiável dos relatórios financeiros. Por isso, tanto o Conselho de Administração quanto o seus comitês, tem papel importante no gerenciamento de riscos (COSO, 2007).

3.3.3 *Auditoria Interna*

Empresas que seguem práticas de governança corporativa são beneficiadas pela melhoria do ambiente de controles decorrente de uma atuação ativa da Auditoria Interna, visto que essa última monitora e avalia a adequação dos controles, normas e procedimentos estabelecidos pela gestão, bem como atuam na recomendação do aperfeiçoamento dos controles em harmonia com as práticas de mercado (IBGC, 2009).

Novamente, a estrutura do Coso também recomenda a prática de Auditoria Interna de forma objetiva em relação às atividades que são auditadas, refletindo sua

posição e autoridade dentro da organização garantindo cobertura, consideração e resposta adequada de auditoria; acesso ao Conselho de Administração ou ao Comitê de Auditoria; e autoridade para o acompanhamento de constatações e recomendações (COSO, 2007).

3.3.4 Auditoria Externa ou Independente

Em virtude da essencialidade dos controles internos na redução de erros e irregularidades, bem como na mitigação dos riscos dentro das organizações, a análise dos mesmos está intrinsecamente relacionada ao trabalho de auditoria e, por conseqüência, constitui uma das práticas de governança corporativa.

A avaliação dos controles internos das entidades é constante nas normas de auditoria e reforça a importância do estudo e avaliação do sistema de controles das empresas como base para a determinação da natureza, extensão e oportunidade dos exames e testes de auditoria a serem aplicados. Dessa forma, os procedimentos de auditoria podem ser reduzidos em função da confiança na validade do sistema de controles internos das companhias (ATTIE, 2010).

Conforme destaca Attie (2010), ao longo do tempo, as auditorias independentes e internas têm acentuado a necessidade de fortes sistemas de controles internos. Em 1978, a SEC (Security Exchange Commission) estabeleceu um mandato para a melhoria do acompanhamento de controles internos e sugeriu a criação de comitês independentes de auditoria.

No que se refere a Auditoria Independente, o próprio IBGC destaca que, como prática de governança corporativa, toda a organização deve ter suas demonstrações financeiras auditadas por auditor externo independente. Além disso, como parte inerente do trabalho de auditoria, inclui-se a revisão e avaliação dos controles internos da organização, resultando num relatório específico de recomendações sobre melhoria e aperfeiçoamento desses (IBGC, 2009).

Como ponto de partida, a auditoria inicia seus trabalhos a partir do conhecimento do sistema de controle interno praticado pela empresa. Para tanto, identifica os ciclos ou áreas operacionais de maior relevância e risco de operações, bem como seus reflexos sobre as demonstrações financeiras. No seu estudo, o auditor familiariza-se com os aspectos administrativos e sua influência com os aspectos contábeis por meio do conhecimento dos procedimentos de controle

obtidos, normalmente, mediante entrevistas informais com os responsáveis da área e seus executores, e através da leitura e revisão das normas e políticas quando os procedimentos estiverem manualizados. Por fim, a avaliação da auditoria deve basear-se na análise da capacidade e eficácia dos controles internos das companhias em assegurar que as operações sejam realizadas de forma adequada, de acordo com as políticas traçadas pela administração dentro de técnicas apropriadas, que afetarão seus resultados e que deverão estar embasadas nos conceitos e princípios aplicáveis aos controles internos (ATTIE, 2010).

Adicionalmente, conforme conclusões do artigo de Silva & Junior (2008), a Lei Sarbanes Oxley (Sox), modificou a forma como eram vistos e tratados os controles internos nas companhias, no intuito de que esses sejam eficazes a ponto de não permitirem erros nas demonstrações financeiras que poderiam alterar a decisão de quem investe, de quem analisa ou de quem administra. O próximo tópico abordará em mais detalhes o impacto global da referida lei.

3.4 A LEI SARBANES-OXLEY E O IMPACTO SOBRE OS CONTROLES INTERNOS

A Lei Sarbanes-Oxley (Sox), idealizada pelo senador Paul Sarbanes e pelo deputado Michael Oxley, foi publicada pelo governo dos Estados Unidos em 30 de julho de 2002, num contexto de grandes escândalos empresariais envolvendo casos de fraude e manipulação contábil. O objetivo de sua promulgação foi estabelecer sanções que coibissem procedimentos antiéticos e em desacordo às práticas de governança corporativa, bem como restabelecer o nível de confiança para o funcionamento dos mercados de capitais.

A estrutura da referida lei está subdividida em diversas seções agrupadas em capítulos, conforme elencados no Quadro 3.

Quadro 3: Composição da Lei Sarbanes-Oxley

Composição da Lei Sarbanes-Oxley	
Capítulo I	Criação do PCAOB (Public Accounting Oversight Board)
Capítulo II	Independência do Auditor
Capítulo III	Responsabilidade Corporativa
Capítulo IV	Aumento do Nível de Divulgação das informações Financeiras
Capítulo V	Conflitos de Interesses de Analistas
Capítulo VI	Comissão de Recursos e Autoridade
Capítulo VII	Estudos e Relatórios
Capítulo VIII	Prestação de Contas das Empresas e Fraudes Criminais
Capítulo IX	Aumento das Penalidades para Crimes de Colarinho Branco
Capítulo X	Restituição de Impostos Corporativos
Capítulo XI	Fraudes Corporativas e Prestação de Contas

Fonte: Borgerth (2011), p. 19

Dentre os temas abrangidos pela regulamentação norte-americana, destacam-se os capítulos III e IV sobre Responsabilidade Corporativa e Aumento do Nível de Divulgação das Informações Financeiras.

No que se refere ao capítulo III, a Seção 301 aborda sobre a criação de um Comitê de Auditoria para as empresas abertas, cuja atuação servirá para desvincular o serviço de auditoria independente da diretoria da empresa, sendo responsável pela escolha da empresa de auditoria e pela supervisão de seus serviços. O Comitê deve ser independente, tendo, pelo menos, um especialista financeiro, e deve reportar-se diretamente ao Conselho de Administração (BORGERTH, 2011).

Na realidade, o estabelecimento de um Comitê de Auditoria visa eliminar a possibilidade de conivência entre a empresa e a auditoria independente, motivo da falência de uma das 5 maiores empresas de auditoria do mundo, a Arthur Andersen, que foi acusada de compactuar com manipulações de técnicas contábeis, chamadas de “contabilidade criativa”, efetuadas pela empresa que auditava em 200, a Enron.

A Seção 302 confere responsabilidade tanto ao presidente da empresa quanto ao diretor financeiro sobre a fidedignidade de informações fornecidas pela instituição e sobre a eficiência dos controles internos para a geração dessas informações, através da assinatura desses dirigentes em declarações, ou certificados, segundo o modelo fornecido pela SEC (BORGERTH, 2011).

Além disso, o capítulo IV, na Seção 404, estabelece os critérios para a avaliação dos controles internos pelos dirigentes, a fim de que esses possam

comprometer-se nas certificações que deverão assinar. A norma salienta que todos os relatórios financeiros da empresa devem apresentar informações sobre os sistemas de controles internos e procedimentos de teste para verificar sua precisão, que não podem ser realizados em períodos superiores a 90 dias antes da divulgação da informação (BORGERTH, 2011).

Por fim, para que a companhia atenda os critérios da Seção 404 da Sox e obtenha a certificação sobre a eficácia dos seus controles internos, a SEC recomenda às empresas que adotem os padrões de controles internos estabelecidos pelo Coso, conforme tratado no tópico 3.4 deste capítulo, bem como submetam seus controles à análise e certificação por parte de três níveis: auditoria interna, auto avaliação da empresa e, por fim, por avaliação da auditoria independente.

Araújo, Arruda & Barreto (2008), explanaram que, apesar da vigência formal da Sox se restringir aos Estados Unidos, na prática, seus ditames têm interferido nas relações empresariais, nos controles internos corporativos e nas normas de auditoria contábil independente de todo mundo, em face da relevância da economia americana nos mercados globalizados. Desde então, as próprias normas brasileiras de auditoria adaptaram modificações convergentes às exigências da Sox.

Não só as normas brasileiras de auditoria seguem padrões similares aos da Sox, como o próprio Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, no seu Código de Melhores Práticas, alista diversas ações determinantes como boas práticas de governança que estão em total alinhamento com os regramentos da Sox, tais como a criação de um Comitê de Auditoria, que embora não seja obrigatório para as empresas brasileiras, exceto para as instituições financeiras de grande porte, é recomendável, tendo como função primordial o aprimoramento dos controles internos e o relacionamento com a auditoria independente.

Portanto, conclui-se do exposto que, com as exigências regulamentais acrescidas da observância de práticas de governança corporativa no que tange ao estabelecimento e fortalecimento dos controles internos, de tal modo que proporcione a segurança de que erros e irregularidades possam ser descobertos com prontidão, as análises da auditoria independente sobre os mesmos se torna mais facilitada e, conseqüentemente, aumenta a confiança e o conforto do auditor quanto a mitigação de riscos, a exatidão e a integridade dos registros contábeis, conclusão essa que reforça a quarta hipótese da presente monografia, conforme enunciada no item 1.2.1.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme exposto na seção 1.4 do presente trabalho, a metodologia aplicada para a condução desta pesquisa envolveu técnicas de coletas de dados a partir do levantamento bibliográfico, conforme evidenciado nos capítulos 2 e 3, bem como a obtenção de dados empíricos que fornecessem sustentação às teorias já desenvolvidas e possibilitassem a testagem das hipóteses propostas a partir da análise de documentos e entrevistas.

Para a definição das empresas objeto de estudo da pesquisa, delimitou-se as sociedades anônimas de capital aberto do ramo metalúrgico, sediadas no município de Caxias do Sul, no estado do Rio Grande do Sul. Conforme informações obtidas a partir do *website* da BM&FBovespa, as companhias listadas que atendem a esses critérios são as seguintes:

- Lupatech S.A.
- Marcopolo S.A
- Randon S.A.⁵

Os próximos tópicos abordarão uma breve descrição das companhias e os resultados obtidos através das análises documentais e das entrevistas efetuadas em consonância a cada hipótese proposta.

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EMPRESAS

A Lupatech S.A é uma sociedade anônima de capital aberto que negocia ações na Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) e é listada no segmento diferenciado de governança corporativa do Novo Mercado, desde 24 de abril de 2006. Suas operações tiveram início em agosto de 1980, sendo compostas, atualmente, por negócios voltados para três segmentos: principalmente ao setor de petróleo e gás, fornecendo equipamentos e serviços para a etapa de produção; no segundo segmento (*flow control*) atua na fabricação de válvulas industriais; e no segmento de metalurgia, fabrica componentes para a cadeia automotiva.

⁵ Embora a Fras-le S.A. também esteja constituída em sociedade anônima de capital aberto listada na BM&FBovespa, ela faz parte do grupo Randon. Portanto, os dados obtidos pela companhia Randon S.A. serão extensivos a Fras-le.

A companhia possui representantes independentes nos Estados Unidos, Europa, Ásia e América Latina. Prepara suas demonstrações financeiras em conformidade com o padrão contábil internacional estabelecido pelo *International Accounting Standards Board* – IASB (IFRS). Os Auditores Independentes que examinaram suas demonstrações financeiras em 2010 foram a Deloitte Touche Tohmatsu.

A gestão da Lupatech é formada pelo Conselho de Administração, composto por 7 (sete) membros, dos quais 3 (três) são conselheiros independentes, pelo Conselho Fiscal, composto por 3 (três) conselheiros efetivos e 3 (três) suplentes e pela Diretoria Executiva, composta por 3 (três) membros.

A Marcopolo S.A é uma sociedade anônima de capital aberto que negocia ações na Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) e é listada no segmento diferenciado de governança corporativa do Nível 2, desde setembro de 2002. Fundada em 1949, a empresa atua no segmento de fabricação de ônibus, carrocerias para ônibus e componentes, através do desenvolvimento e implementação de soluções para o transporte coletivo de passageiros.

A companhia possui unidades fabris em sete países: Brasil, Colômbia, Argentina, México, Índia, Egito e África do Sul. Prepara suas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com o IFRS – *International Financial Reporting Standards*. No exercício de 2010, a PricewaterhouseCoopers – Auditores Independentes foi a empresa responsável para efetuar o exame de suas demonstrações financeiras.

A estrutura administrativa da Marcopolo, definida no estatuto social da companhia, compreende o Conselho de Administração, composto por 7 (sete) membros, dos quais 3 (três) são conselheiros independentes; pelo Conselho Fiscal, composto por 3 (três) conselheiros efetivos e 3 (três) suplentes; pela Diretoria, composta por 4 (quatro) membros; e pelo Comitê Executivo, composto por 2 (dois) membros.

A Randon S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto que negocia ações na Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo) e é listada no segmento diferenciado de governança corporativa do Nível 1 desde 2001. Suas atividades tiveram início em 1949, e hoje atua em três segmentos representados por veículos e implementos, através da produção de caminhões, equipamentos florestais, reboques, semirreboques e vagões ferroviários; autopeças, com a produção de

lonas, pastilhas de freios, conjuntos de freios a ar, sistemas de suspensão e componentes; e no segmento de serviços através da comercialização de consórcios e serviços financeiros.

A companhia possui oito plantas industriais, sendo 7 (sete) no Brasil e 1 (uma) na Argentina; possui uma filial em Dubai, Emirados Árabes Unidos; escritórios comerciais no Chile, na Alemanha, no México e nos Estados Unidos; e centros de distribuição na Argentina e nos Estados Unidos. Suas demonstrações financeiras são consolidadas de acordo com as normas internacionais (IFRS) e foram examinadas, no exercício de 2010, pelos Auditores Independentes da empresa Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S.

A estrutura administrativa da Randon compreende o Conselho de Administração, composto por 5 (cinco) membros, dos quais 3 (três) são conselheiros independentes; pelo Conselho Fiscal, composto por 3 (três) conselheiros; pela Diretoria Executiva, composta por 4 (quatro) membros; e pelo Comitê Executivo, composto por 8 (oito) membros.

4.2 RESULTADOS DAS ANÁLISES DE CONTEÚDO E DE DISCURSO

A seguir, serão apresentadas em subtópicos específicos as análises de conteúdo e de discurso efetuadas nas empresas, objeto deste trabalho de pesquisa, aplicáveis a testagem de cada uma das quatro hipóteses propostas.

As análises de conteúdo versarão sobre os seguintes documentos divulgados nos próprios *websites* das companhias pesquisadas: Balanço Social (Relatório de Sustentabilidade), Código de Conduta, análise geral do espaço de RI (Relacionamento com Investidor), Relatório da Administração contido nas Demonstrações Financeiras anuais relativas ao exercício findo em 31/12/2010, e Formulário de Referência 2011 (relativo ao exercício de 2010).

No que diz respeito à análise de discurso, essa será efetuada sobre as respostas obtidas a partir das entrevistas realizadas nas companhias pesquisadas, elaboradas com base em 15 questões previamente estruturadas, conforme Anexo A deste trabalho.

4.2.1 Hipótese 1: A influência das práticas de Governança Corporativa impacta diretamente na divulgação de informações contábeis transparentes

Na análise documental, as três empresas pesquisadas destacam em suas Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31/12/2010, no Relatório da Administração, que as práticas contábeis utilizadas para a elaboração dessas demonstrações anuais estão em conformidade com os padrões internacionais de contabilidade (IFRS), bem como são divulgadas em inglês. Essa exigência não somente é requerida em função de dispositivos legais societários, mas também é um critério a ser seguido pelas empresas listadas nos segmentos diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa e representa boa prática de governança conforme citado no próprio Código Brasileiro editado pelo IBGC.

Adicionalmente, o mesmo Relatório da Administração citado acima ampliou a quantidade e a qualidade das informações contábeis divulgadas. Novamente, as três companhias pesquisadas divulgaram no referido Relatório de 2010 informações tais como o perfil da companhia, descrição dos negócios, indicadores de desempenho, resultado financeiro, comentários da administração sobre a evolução do Balanço Patrimonial e Fluxo de Caixa, contendo explicações das principais variações entre os períodos de 2009 e 2010, bem como a posição de caixa, endividamento, investimentos, gráficos da estrutura de capital, etc.

A Lupatech S.A não somente cita as mudanças de saldos ocorridas no resultado da companhia, como também expõem os motivos para os crescimentos através de gráficos e quadros que demonstravam a segmentação da Receita Líquida por região geográfica e por setor industrial, abertura do Custo dos Produtos Vendidos e das Despesas de Vendas e Administrativas também por segmento.

A Marcopolo S.A. apresentou destaques de dados consolidados tais como produção mundial, desempenho do setor no Brasil com gráfico apresentando a evolução da produção brasileira e do mercado externo em percentual, além de quadros com a produção por tipo de produtos em quantidades dos últimos cinco anos. Além disso, apresentou um tópico específico de Governança Corporativa no Relatório da Administração esclarecendo que na divulgação de informações utiliza elevados padrões de transparência, buscando estabelecer um clima de confiança nas relações com terceiros, não só para atender dispositivos legais, mas também

aprimorar as informações prestadas ao mercado em geral e aos acionistas em particular.

A Randon evidenciou o desempenho de suas ações no mercado de capitais através de tabela e gráfico contendo o perfil de acionistas sobre o total das ações. Incluiu também no Relatório uma seção específica de relação com investidores onde relatou os eventos nos quais participou em obediência ao cronograma de 2010 e melhor transparência de informações.

Adicionalmente, na análise do espaço destinado ao Relacionamento com Investidores disponíveis nos *websites* das três companhias, observam-se canais de fácil acesso aos investidores e ao público em geral para participação de reuniões e teleconferências.

Todas as companhias pesquisadas submeteram suas demonstrações financeiras do exercício de 2010 ao exame de Auditores Independentes de empresas de renome internacional. Tal fato também está descrito em lei, mas refere-se a uma prática de governança corporativa, o que reforça a exigência de transparência e integridade das informações contábeis divulgadas.

Outro documento analisado que corrobora a veracidade da hipótese em questão é o Formulário de Referência, requerido para as companhias abertas conforme a Instrução CVM 480/09. Nesse documento, todas as companhias devem divulgar claramente, dentre outros assuntos, eventos subseqüentes às últimas demonstrações financeiras no item 3.3, sua política de distribuição de dividendos no item 3.4, mudanças significativas nas práticas contábeis – ressalvas e ênfases no parecer do auditor no item 10.4, itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras e comentários da administração sobre esses nos tópicos 10.8 e 10.9, além de divulgações detalhadas sobre a remuneração dos administradores, tratado especificamente no tópico 13. Nessa exigência de divulgação às companhias registradas na CVM, vê-se claramente a aplicação de práticas de governança conforme definidas no Código Brasileiro do IBGC, que aumentam o grau de confiabilidade e transparência de informações contábeis.

A norma contida no Código de Conduta da empresa Lupatech S.A sobre os registros contábeis destaca que transparência é fundamental para permitir a correta avaliação da companhia pelos agentes de mercado. Por isso, salienta que as normas e práticas de contabilidade devem ser rigorosamente observadas, gerando

registros e relatórios consistentes e permitindo uma base uniforme de avaliação e divulgação das operações.

No que se refere às evidências coletadas por meio de entrevistas, a Marcopolo S.A, representada pelo Supervisor Contábil e pela responsável de Assessoria Jurídica, destacou que os benefícios advindos da aplicação de práticas de governança no que tange à elaboração de relatórios financeiros mais sofisticados, superam os custos incorridos, visto que proporcionam linhas de crédito mais facilitadas e maior abertura e relacionamento consistente com instituições financeiras. Além disso, a credibilidade perante os investidores os atrai, em especial pela companhia ter políticas de dividendos divulgadas. Assim, numa decisão entre investir em uma empresa sem governança e na Marcopolo, o investidor se sentiria tranqüilo em aplicar seus recursos numa companhia bem governada. Para a Marcopolo, o Relatório de Administração, dentre os diversos relatórios divulgados, é o mais importante porque nele constam as explicações de oscilações e concede ao público visão dos próximos períodos, previsões e expectativas da administração, promovendo maior acompanhamento.

A Randon S.A, representada pelo Coordenador de Relações com Investidores e pelo Coordenador de Auditoria Interna, também concorda que os benefícios da aplicação de governança superam os custos e salientou que, no momento em que se agrega valor no relacionamento com investidores, reduz-se o custo do capital e ampliam-se os subsídios e financiamentos concedidos, quer pelo governo, quer pelas instituições financeiras. Entretanto, também observa que existe sobreposição de informações exigidas para divulgação, de modo que apenas 3% dos relatórios produzidos são efetivamente usados para fins decisórios, o que pode representar um ônus. Por fim, destaca que o próprio valor econômico da companhia se elevou em função das práticas de governança, estimando-se que se em 2000 a companhia valia R\$ 150 milhões, hoje seu valor monta a R\$ 3 bilhões de reais.

A Lupatech S.A, representada pela Coordenadora de Gestão de Risco, corroborou o fato de benefícios maiores que os custos para aplicação da governança pela conquista de credibilidade proporcionada pela maior transparência, além da melhor estrutura de controles e processos, o que, por sua vez, garantirá informações contábeis mais íntegras.

Portanto, no que se refere a maior transparência de informações contábeis, as evidências empíricas apóiam totalmente o fato de que a aplicação de práticas de governança corporativa impactam diretamente nessa divulgação.

4.2.2 Hipótese 2: O nível de transparência atribuído pelas companhias às divulgações de informações está diretamente relacionado ao impacto sobre sua imagem institucional

Na análise documental, verificou-se a preocupação de todas as companhias pesquisadas em destinar uma área específica de RI (Relacionamento com Investidor) em seus *websites*, o que destaca não só o cumprimento de uma boa prática de governança, como também, por consequência, o desejo de facilitar a visualização da companhia e sua imagem institucional.

Os Códigos de Condutas publicados pelas companhias corroboram a preocupação com sua imagem, conforme trechos reproduzidos abaixo:

“Imagem – patrimônio a preservar” (Princípio contido no Código de Conduta e Ética da Randon S.A., disponível no *site* da companhia);

O Código de Conduta da Marcopolo está respaldado em princípios claros de boa Governança... a base para o Código é o relacionamento interpessoal, fundamentado no respeito, na confiança e na transparência, essenciais para garantir a perpetuidade das empresas que fazem parte da Marcopolo (Código de Conduta da Marcopolo S.A., disponível no *site* da companhia).

A nossa reputação e a nossa credibilidade são os ativos mais importantes que dispomos, e os princípios éticos que orientam nossa atuação contribuem para a manutenção da imagem da Lupatech como entidade sólida e confiável perante nossos clientes, fornecedores, consumidores e colaboradores em geral (Código de Conduta da Lupatech S.A., disponível no *site* da companhia)

Além das mensagens claras transcritas acima, o impacto da transparência na imagem da organização perante o público também é percebido através de cláusulas sutis nos Códigos de Conduta das companhias, tais como a proibição de fornecer informações estratégicas, confidenciais ou prejudiciais aos negócios da empresa a quaisquer terceiros, a manutenção de relações com investidores pautadas pela transparência e confiabilidade nas informações através de comunicação clara, ágil e objetiva, o dever de agir com ética nos negócios não denegrindo nem mesmo a

imagem dos concorrentes, não valer-se de informações privilegiadas para aquisição de ações e inibir conflitos de interesses através de canais de denúncia e criação de Comitês de Ética.

Adicionalmente a nível documental, observaram-se ainda outras duas evidências que corroboram a presente hipótese, quais sejam a divulgação de Relatórios de Sustentabilidade (Balanço Social) e a existência de Políticas de Divulgação.

A publicação de Relatórios de Sustentabilidade, além de uma exigência legal, é boa prática de governança no que diz respeito a vincular a escolha de estratégias a temas de sustentabilidade, ordem social e ambiental, conforme o Código de Melhores Práticas do IBGC. Na revisão dos Balanços Sociais do exercício de 2010 divulgados pelas três companhias, verificaram-se aspectos comuns a todos, tais como a menção de preocupação com o meio ambiente, responsabilidade social pela criação de projetos educativos e de inclusão social, ações que promovem a qualidade de vida através de treinamentos e eventos voltados para o público de familiares e colaboradores e demonstrativos financeiros indicando, dentre outros aspectos, o total de investimento em meio ambiente realizado pela organização.

Não há dúvida que a transparência nesse sentido é capaz de repercutir grandemente na imagem institucional das companhias, uma vez que suas ações são veiculadas na mídia, nos *sites* das próprias empresas e em outros meios de comunicação.

As Políticas de Divulgação das companhias versam basicamente sobre a comunicação de ato ou fato relevante, conforme regulamentação da Instrução CVM 358/02. O cumprimento desses requisitos impõe às companhias a obrigação de divulgar em tempo hábil informações necessárias para as decisões de investimento, além de impedir o uso indevido de informações relevantes no mercado em proveito próprio ou de terceiros.

Quando questionadas sobre se a adoção de boas práticas de Governança Corporativa pode aumentar o valor da empresa, todas as companhias foram unânimes em responder que sim. A Lupatech S.A acrescentou que dentre os “valores” percebidos pela companhia oriundos da boa governança estavam a imagem da organização perante o mercado, tornar-se “bem visto pelo mercado”, além da valorização das ações. A Marcopolo S.A. também destacou que o valor financeiro trazido pela boa governança era difícil de mensurar, pois afetava a marca

Marcopolo, e seria responsável pelo estabelecimento de uma imagem de credibilidade perante clientes que passariam a dar preferência para os produtos da empresa em função da qualidade, mantendo o preço em segundo plano. Por fim, a Randon S.A. chamou atenção para o fato de que a transparência traz benefícios muitas vezes intangíveis. A cultura difundida pela organização, como uma entidade justa, honesta e que respeita o meio ambiente, é responsável por torná-la uma empresa em que as pessoas querem e gostam de trabalhar, conferindo reconhecimento não só externo como também interno. Perceber esses benefícios, segundo a Randon, tem feito com que a empresa investisse em estrutura e transparência mesmo em épocas de crise e mesmo sem obrigatoriedade.

Quanto às medidas tomadas pelas companhias para que a divulgação de informações ocorra com transparência, todas citaram a Política de Divulgação de Informações, bem como disponibilizam calendários de eventos nos seus respectivos *sites*. Adicionalmente, a Randon e a Marcopolo realizam reuniões em parceria com a APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais). A Randon também promove eventos nos quais pessoas podem conhecer a empresa, realiza exposições no exterior, além de participações em fóruns governamentais, câmeras setoriais, entidades sindicais, etc., além de manter transparência interna através de canais de reclamações ou Ouvidoria. A Lupatech também salientou que além da área de RI, a própria Controladoria da empresa atua na garantia de que informações transparentes sejam expostas ao mercado.

Quando questionada sobre se uma maior transparência poderia prejudicar a posição competitiva da empresa, ao facilitar a observação de suas estratégias pelos concorrentes, a Marcopolo respondeu que não, uma vez que as informações devem ser divulgadas somente quando da efetiva concretização da negociação, e não durante as negociações. Entretanto, visto que as divulgações incluem previsões para o desempenho do negócio, o comentário da empresa também expôs que não há risco competitivo, visto que as empresas que poderiam representar algum risco de concorrência, empresas de mesmo porte, também possuem a mesma obrigatoriedade de nível de transparência.

Nessa questão, a Lupatech destaca que há uma diferença entre divulgação de números e divulgação de estratégias. Expor os riscos aos quais a companhia está exposta, não é o mesmo que expor sua estratégia. Por isso, a divulgação deve ser limitada até o ponto que não comprometa a imagem da organização.

Por fim, respondendo a essa questão, a Randon coloca que deve existir a sensibilidade sobre até que ponto deve-se divulgar. Existe um aspecto negativo na transparência exigida nas divulgações legais, por exemplo, quando a empresa deseja barganhar reajustes com fornecedores e os mesmos usam-se dos relatórios divulgados para se opor a empresa em função dos resultados apresentados. Entretanto, no que se refere a concorrência, a empresa acredita que muitos concorrentes não percebem como fazer uso das informações a fim de equiparar-se no mercado. Portanto, a empresa conclui que a transparência é estratégica e seu uso está condicionado às situações impactantes do meio.

No que diz respeito a questão de opção por um dos níveis diferenciados de governança corporativa, todas as companhias concordam que a adoção de práticas de governança a partir do engajamento em um segmento especial de listagem melhora a imagem da empresa perante os investidores, e proporciona maior segurança para o acionista no que se refere a investir numa empresa que adota boas práticas de governança.

Por fim, referente a questão de manter a transparência mesmo em casos de divulgação de deficiências de controles internos identificadas pela auditoria externa através de comentários da administração no item 10.6 do Formulário de Referência, tanto a Randon, quanto a Marcopolo e a Lupatech comentam que nunca é bom apontar deficiências, a administração pode ser afetada pelo mal estar de divulgar. Entretanto, tal transparência não afetaria negativamente a imagem da organização, visto que essa questão procede da cultura e dos valores da companhia, assim se tornaria um ponto positivo para a empresa perceber o desvio, mas ao mesmo tempo demonstrar o plano de ação que será implementado para sanar as deficiências. Tal maneira de tratamento demonstra preocupação em ajustar o problema e comprometimento com a transparência.

Portanto, as evidências empíricas coletadas atestam a veracidade da hipótese proposta.

4.2.3 Hipótese 3: A aplicação de práticas de Governança Corporativa nas companhias contribui para o desenvolvimento de Controles Internos mais eficientes

Para a testagem da referida hipótese, além das evidências teóricas já reportadas no capítulo 3 deste trabalho, as evidências empíricas obtidas basicamente referem-se às respostas a questões específicas direcionadas às companhias em entrevista.

Em primeiro lugar, verificou-se que todas as companhias possuem Auditoria Interna, Conselho de Administração atuante e Conselho Fiscal instalado. Isso por si só demonstra que a existência desses órgãos, em conformidade com as boas práticas de governança, confere acompanhamento constante sobre os processos e controles da organização, fiscalizando, monitorando e aprovando as práticas e relatórios desenvolvidos, o que por sua vez contribui para um sistema de controles internos eficiente.

Em segundo lugar, quando questionada sobre o modelo de sistema de controles internos utilizado pela companhia, forma de gerenciamento de riscos e avaliação anual dos controles internos, a Lupatech respondeu que é adotada a metodologia do Coso, em conformidade às boas práticas de governança e que, visto que a companhia ainda está em fase de estruturação de uma área para gerenciamento de riscos, atualmente os controles internos cumprem essa função. A Marcopolo, da mesma forma, gerencia seus riscos através de controles internos, possui uma equipe de Auditoria Interna que atua em tarefas específicas com base num direcionamento anual de atividades e, adicionalmente, possui um Comitê de Auditoria e Riscos que se reúne bimestralmente para revisão e avaliação do nível de eficiência dos controles internos. A empresa está em fase de elaboração de um manual de gerenciamento de riscos e possui uma consultoria externa especializada para o aprimoramento dos controles internos. Por fim, a Randon respondeu que também trabalha com alguns componentes do Coso, tais como avaliação, monitoramento, respostas aos riscos, plano de ação e reporte, como forma de adoção de sistema de controles internos. Embora não exista uma política estruturada para gerenciamento dos riscos, cada Comitê da organização (Suprimentos, Financeiro, RH, Manufatura, Qualidade, Responsabilidade Social e Sustentabilidade) possui seu próprio Regimento Interno. Além disso, a empresa

também possui Auditoria Interna e Externa que possuem uma grande interação no sentido de avaliação dos controles internos, bem como a existência de um sistema ISO de Gestão Integrada e certificações em programas de qualidade que garantem a estrutura e o nível adequado de controle.

Portanto, evidencia-se que, embora de diferentes formas, no momento em que as companhias fazem uso dos agentes de governança e das práticas indicadas, a consequência inerente é o desenvolvimento de melhores processos e controles internos mais eficientes, o que vem validar a terceira hipótese deste trabalho.

4.2.4 Hipótese 4: As companhias regidas por princípios de Governança bem estruturados facilitam a análise da Auditoria Independente sobre os Controles Internos e, com isso, dão maior conforto à prática de Auditoria

Pode-se afirmar que a veracidade da hipótese anterior já se mostra como evidência empírica da presente hipótese, uma vez que a atuação da organização no sentido de reforçar a eficácia e eficiência dos seus controles internos mediante a aplicação de práticas e a utilização de agentes de governança corporativa são analisadas e acompanhadas pela auditoria independente, o que certamente confere mais confiança ao auditor quanto aos processos e cultura empresarial no tratamento dos riscos do negócio, ainda que se mantenha o ceticismo profissional do auditor externo.

Ainda assim, obteve-se a visão das próprias companhias quanto à percepção de relação entre essas variáveis (Governança Corporativa e Auditoria Independente) durante a condução das entrevistas.

Nesse respeito, a Lupatech destacou que, uma vez que a companhia adota *efetivamente* a governança, facilita a Auditoria Independente, pois a empresa terá um Código de Conduta definido e divulgado, terá uma área para tratamento de riscos, auditoria interna, melhoria dos processos e maior controle. Portanto, a conclusão da empresa é que a governança corporativa auxilia consideravelmente as análises da Auditoria Independente.

A Marcopolo também concorda com a hipótese, definindo que a adoção de práticas de governança pela companhia confere antecipadamente aos auditores independentes o conhecimento sobre os controles mantidos pela mesma, visto que são publicamente divulgados e enfatizados.

Por fim, a Randon confere certeza a veracidade da hipótese, indicando inclusive que, devido a aplicação de práticas de governança que intensificam os esforços da companhia em melhorar seus controles, a auditoria externa reduz as horas incorridas para a avaliação desses controles em função do acompanhamento do trabalho da empresa em anos anteriores.

Para todas as empresas entrevistadas, as práticas de governança utilizadas para a efetivação dos controles internos reduziram significativamente as deficiências e pontos de aprimoramento levantados pela auditoria independente.

No entanto, a última questão abordada durante as entrevistas revela um ponto importante que merece atenção. Quando solicitadas a elencar, dentre as opções já informadas, em nível de prioridade os motivos para a contratação dos trabalhos de auditoria independente, as companhias elencaram fatores distintos para os quais se podem fazer algumas inferências. O quadro abaixo resume a classificação dada pelas companhias aos fatores considerados mais relevantes:

Quadro 4: Classificação das companhias pesquisadas sobre os fatores determinantes para a contratação de serviços de Auditoria Independente:

Nível de relevância atribuído pela organização para a consideração de contratação dos trabalhos de Auditoria Independente (de 1 a 4, sendo 4 o nível de maior importância atribuída):			
	Marcopolo S.A.	Randon S.A.	Lupatech S.A.
1- Obter um parecer sem ressalvas para publicação.	(3)	(1)	(3)
2- Receber recomendações construtivas para o aprimoramento dos processos de controles internos.	(2)	(4)	(1)
3- Ter a imagem da empresa associada a um grande nome de empresa de Auditoria, que inspire maior confiança aos investidores e a sociedade como um todo.	(1)	(2)	(2)
4- Para cumprir com as regulamentações legais que exigem submeter as demonstrações financeiras á análise de auditores externos.	(4)	(3)	(4)

Fonte: elaborado por Patrícia Bevilaqua

Das respostas concedidas, conforme demonstrado acima, percebe-se que para a maioria das empresas o motivo primordial para a contratação dos serviços de auditoria independente é para atender as exigências legais, enquanto que para apenas uma empresa o motivo principal seria para receber recomendações construtivas para o aprimoramento dos seus controles internos.

Essa constatação demonstra que as boas práticas de governança, quando se referem a ações que demandam um custo elevado, como é o caso dos serviços de auditoria externa, ainda são extremamente dependentes da obrigatoriedade legal ao invés da adoção espontânea e voluntária.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho foi proposto com o objetivo de demonstrar a relação existente entre as práticas de governança corporativa pelas companhias abertas do ramo metalúrgico de Caxias do Sul – RS e a eficácia dos seus controles internos, bem como a relevância de impacto na transparência de informações contábeis e na própria imagem institucional das organizações, dada a relevância do tema em meio ao contexto globalizado e competitivo vivenciado pelas empresas.

As conclusões obtidas a partir da reunião das evidências teóricas e empíricas comprovaram a veracidade das quatro hipóteses levantadas, permitindo avaliar os resultados da pesquisa satisfatoriamente.

No primeiro caso, constatou-se que empresas consideradas “bem governadas” apresentam maiores níveis de transparência de informações medidos não só pela quantidade, mas também pela qualidade da informação divulgada. Essa transparência, por sua vez, proporciona benefícios que consistem em facilidade de acesso e redução do custo do capital, clareza e confiabilidade das informações divulgadas, conferindo segurança ao investidor, cliente, fornecedor, instituição financeira, órgãos regulamentadores, colaboradores e ao público em geral, bem como reforçam a posição da empresa no mercado, o que também vem ao encontro da segunda constatação desse trabalho.

Ao mesmo tempo, não passou despercebido o fato de que, muitas vezes, ocorre sobreposição de informações na medida em que a lei exige a divulgação de relatórios contendo dados repetitivos e a utilização efetiva para a tomada de decisão representa apenas pequena parcela desses relatórios.

No que se refere à imagem institucional das companhias, constatou-se, especialmente com base nas respostas às entrevistas, que as organizações preocupam-se com o efeito que uma maior transparência de informações pode provocar em sua imagem. Por isso, a conclusão é que a divulgação transparente é boa prática de governança, mas ao mesmo tempo é exigida por lei, o que pode representar um fator negativo quando é necessário expor alguma deficiência ou erro da empresa ao público, mas também pode representar um fator positivo a medida que revela o comprometimento da companhia em desenvolver planos de ação para sanar o erro.

O presente trabalho também enfatizou como ponto primordial, a contribuição da governança corporativa para a efetivação dos controles internos das companhias, uma vez que essas fazem uso dos agentes de governança, tais como Conselhos de Administração, Conselho Fiscal, Auditoria Interna e Independente, Comitês de Auditoria e Riscos e outros, aplicando as práticas recomendadas e promovendo constantes aprimoramentos nos seus processos e controles internos. Afinal, caso a empresa não possuísse um eficiente sistema de controles internos constantemente monitorado, não seria possível a formulação de relatórios com informações confiáveis e transparentes.

Por fim, conclui-se que a aplicação de práticas de governança por parte das empresas pode facilitar as análises da auditoria independente, uma vez que essas proporcionam maior efetividade dos controles internos, o que, conseqüentemente, aumenta o conforto do auditor sobre os processos da empresa e reduz suas recomendações ou identificações de deficiências, sem obviamente reduzir seu senso crítico. Ao mesmo tempo, verificou-se que a obrigatoriedade legal ainda representa o fator determinante para a contratação de serviços de auditoria independente, o que expõe o fato de que muitas práticas de governança não são aderidas pelas empresas simplesmente por opção ou voluntariedade.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas, 2004.

ARAÚJO, Inaldo da Paixão Santos; ARRUDA, Daniel Gomes; BARRETTO, Pedro Humberto Teixeira. *Auditoria contábil: enfoque teórico, normativo e prático*. São Paulo: Saraiva, 2008.

ATTIE, William. *Auditoria: conceitos e aplicações*. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BORGERTH, Vania Maria da Costa. *SOX: Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley*. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

BRASIL. Instrução CVM Nº 308, de 14 de maio de 1999. Dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes e dá outras providências. *Diário Oficial da União* em 19 de maio de 1999. Disponível em www.cvm.org.br

BRASIL. Instrução CVM No 480, de 7 dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em www.cvm.org.br

BRASIL. NBC TA 265. Comunicação de deficiências de controle interno aos responsáveis pela governança e à administração. Disponível em www.cfc.org.br

BRASIL. Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 002/2011. Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das demonstrações financeiras relativas ao exercício iniciado em, ou depois de, 01 de janeiro de 2010. Disponível em www.cvm.org.br

CENTRO DE ESTUDOS EM GOVERNANÇA CORPORATIVA (CEG). Disponível em www.ceg.org.br

CREPALDI, Silvio Aparecido. *Auditoria contábil: teoria e prática*. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. *COSO Gerenciamento de Riscos Corporativos – Estrutura Integrada*.2007.

FERNANDES, Francisco Carlos; HEINZMANN, Ligia Maria; WIENHAGE, Paulo. *Controles Internos: Comparativo entre estruturas padrão*.USP, 2010.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4. ed., São Paulo: IBGC, 2009.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *IBGC finaliza 4ª versão do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. IBGC em Foco. 46. Ed, São Paulo, p.09, julho, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Disponível em www.ibgc.org.br

JUNIOR, Sebastião Bergamini. *Controles Internos como um instrumento de Governança Corporativa*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 149-188, Dez. 2005.

LUPATECH S.A. <www.lupatech.com.br>

MARCOPOLO S.A. <www.marcopolo.com.br>

RANDON S.A. <www.randon.com.br>

ROSSONI, Luciano. *A Legitimidade Importa? Uma análise de seus efeitos no valor de mercado de empresas brasileiras*. IBGC em Foco. 55. ed., São Paulo, p.16, abril/maio/junho, 2011.

SILVA, Adriano Gomes da; JUNIOR, Antonio Robles. *Os impactos na atividade de Auditoria Independente com a introdução da Lei Sarbanes-Oxley*. R. Cont. Fin. USP, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 112 - 127, setembro/dezembro 2008.

SILVA, Edson Cordeiro da. *Governança Corporativa nas Empresas: Guia prático para orientação de acionistas e Conselho de Administração*. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: Teoria e Prática*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

STIGLITZ, Joseph E.. *Os exuberantes anos 90: uma nova interpretação da década mais próspera da história*. São Paulo: Cia. das Letras, 2003.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. *Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ANEXO A: Questões pré-estruturadas da entrevista para coleta de dados da pesquisa:

Questões:

1 – A empresa possui algum Regulamento Interno para a aplicação de práticas de Governança Corporativa?

2 – Na sua visão, os custos incorridos para a aplicação de boas práticas de governança (tais como a produção de relatórios financeiros mais sofisticados, montagem de uma área dedicada ao relacionamento com investidores, entre outros) podem superar os benefícios obtidos e tornar inviável a aplicação dessas práticas?

3 – Quais Comitês do Conselho de Administração (Auditoria, Recursos Humanos/Remuneração, Governança, Finanças e outros), conforme previstos no Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, a empresa possui?

4 – Na sua visão, a adoção de boas práticas de Governança Corporativa pode aumentar o valor da empresa? De que forma?

5 – No que se refere a divulgação de informações, quais medidas são adotadas para que as mesmas ocorram com transparência?

6 – Uma maior transparência organizacional poderia prejudicar a posição competitiva da empresa ao facilitar a observação de suas estratégias pelos concorrentes?

7 – Concorda que a adesão a um dos segmentos diferenciados de listagem da Bovespa (Nível 1, 2 e Novo Mercado de Governança) contribui para a geração de valor (aprovação social) à organização? Por quê?

8 – Como é composto o Conselho de Administração da companhia?

9 – De que forma a Diretoria revisa e avalia, no mínimo anualmente conforme previsto no Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa (item 3.6), o sistema de Controles Internos da companhia?

10 – Como a companhia encara as recomendações da Auditoria Externa para o aprimoramento dos Controles Internos?

11 – Com a obrigatoriedade de divulgação dos comentários da Administração sobre as deficiências de Controles Internos identificadas pela Auditoria Independente no Formulário de Referência (Instrução CVM 480/09), a transparência nesse respeito poderia afetar a imagem institucional da organização?

12 – De que forma a companhia gerencia seus riscos? Existe algum Manual de Gestão de Riscos?

13 – Já ouviu falar em COSO? Qual modelo de sistemas de Controles Internos é adotado pela companhia?

14 – Na sua visão, a adoção de práticas de Governança Corporativa pela companhia pode facilitar a análise da Auditoria Independente sobre o ambiente de controle da empresa, dando aos auditores maior conforto sobre os processos e reduzindo a identificação de deficiências e/ou recomendações de melhorias sobre os controles internos?

15 – De 1 a 4 (indicando 4 para o fator de maior relevância e assim sucessivamente), qual o nível de relevância atribuído pela organização para a consideração de contratação dos trabalhos de Auditoria Independente:

- () Obter um parecer sem ressalvas para publicação;
- () Receber recomendações construtivas para o aprimoramento dos processos de controles internos;
- () Ter a imagem da empresa associada a um grande nome de empresa de Auditoria, que inspire maior confiança aos investidores e a sociedade como um todo;
- () Para cumprir com as regulamentações legais que exigem submeter as Demonstrações Financeiras a análise de Auditores Externos.