



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE
E SECRETARIADO EXECUTIVO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

SILIO JACKSON APOLONIO PAULA

GOVERNANÇA CORPORATIVA NA EMPRESA BRASILEIRA – UMA ANÁLISE
DOS COMITÊS DE ASSESSORAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

FORTALEZA

2014

SILIO JACKSON APOLONIO PAULA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA NA EMPRESA BRASILEIRA – UMA ANÁLISE
DOS COMITÊS DE ASSESSORAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Monografia apresentada à Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Vicente Lima Crisóstomo.

FORTALEZA

2014

SILIO JACKSON APOLONIO PAULA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA NA EMPRESA BRASILEIRA – UMA ANÁLISE DOS
COMITÊS DE ASSESSORAMENTO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Monografia apresentada à Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em: ___/___/_____.

BANCA EXAMINADORA

Professor Vicente Lima Crisóstomo (Orientador)

Professora Jeanne Marguerite Molina Moreira

Professora Lara Capelo Cavalcante Vieira

Página reservada para ficha catalográfica que deve ser confeccionada após apresentação e alterações sugeridas pela banca examinadora.

Para solicitar a ficha catalográfica de seu trabalho, acesse o site: www.biblioteca.ufc.br, clique no banner Catalogação na Publicação (Solicitação de ficha catalográfica)

A Deus.

A minha mãe, Lourdes.

AGRADECIMENTOS

A Deus que, com toda a sua onisciência, faz tudo no momento certo.

A minha mãe que, mesmo nas adversidades, mantém e me transmite muita dignidade.

Ao Prof. Dr. Vicente Lima Crisóstomo, por ser a pessoa mais incrível que conheci, ao compartilhar comigo um pouco da sua inteligência, sabedoria, caráter e profissionalismo. Agradeço pelo entusiasmo, compreensão e incentivo quando até já eu não acreditava mais em mim.

Aos professores do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará por me transmitirem muito conhecimento durante toda a graduação.

Aos bons amigos que ajudei e me ajudaram; que ouvi e me ouviram; que fortaleci e me fortaleceram.

“Não sei se tenho um sonho, mas sei que posso ajudar as pessoas a realizarem o sonho delas.”

(Autor Desconhecido)

RESUMO

Um sistema de Governança Corporativa composto por boas práticas deve contribuir para o alinhamento de interesses entre propriedade e direção da empresa, melhorando a qualidade da gestão. No contexto das boas práticas de Governança Corporativa está a estrutura do Conselho de Administração. A implantação de órgãos do Conselho de Administração tem sido comum nas empresas, e tornado-se objeto de estudo. Os Comitês são órgãos de assessoramento ao Conselho de Administração, sem poder de deliberação, que auxiliam seus membros no desempenho de suas atribuições e responsabilidades. Nos EUA, em julho de 2002, foi aprovada a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) que, dentre seus dispositivos, destacou a importância do Comitê de Auditoria. A SOX estabeleceu a obrigatoriedade do Comitê de Auditoria para empresas estrangeiras com ações negociadas em Bolsas de Valores nos EUA. Este trabalho tem como objetivo avaliar o grau de adesão das empresas brasileiras à prática de implantação dos Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração, tendo em vista a importância que este órgão tem no sistema de governança corporativa. Para a realização desta pesquisa, foi utilizada uma amostra composta por 100 empresas brasileiras listadas na CVM no período 2010-2013, sendo os dados coletados dos formulários de referência. A metodologia adotada na pesquisa foi de caráter descritivo, qualitativo, bibliográfico e documental. Os resultados mostram que 47,18% das empresas brasileiras têm o Comitê de Auditoria, indicando que as companhias estão aderindo a esta recomendação de implantação do órgão. O Comitê de Auditoria, sendo considerado um canal de comunicação entre o Conselho de Administração e os auditores externos e internos. Esta pesquisa vislumbra a análise da presença do Conselho Fiscal e outros comitês e seus possíveis efeitos para a empresa.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Comitê de Auditoria. Conselho de Administração.

ABSTRACT

A Corporate Governance system composed by good practice should contribute to the alignment of interests between ownership and guidance of the company, improving the quality of management. In the context of good Corporate Governance practice there is the Board of Directors structure. The implementation of the Board of Directors agencies has been common in business, and making it a subject matter. The Committees are the Board of Directors advisory agencies, with no decision power, which assist the members in the performance of its duties and responsibilities. The US government approved in July 2002 the Sarbanes-Oxley Act (SOX), which, among its devices, highlighted the importance of the Audit Committee. The SOX Act determined the obligation of the Audit Committee for foreign companies listed on Stock Exchanges in the US. This study aims to evaluate the level of compliance of Brazilian companies to the practical implementation of the Directors Advisory Committees Board, in view of the importance that this board has in the corporate governance system. For this research a sample of 100 Brazilian companies listed on the CVM in the period 2010-2013, with data collected from the reference forms was used. The methodology used in this study was descriptive, qualitative, bibliographic and documentary. The results show that 47.18% of Brazilian companies have the Audit Committee, indicating that the companies are adhering this recommendation of the implementation of this Board. The Audit Committee is considered a channel of communication between the Board of Directors and the external and internal auditors. This research presents the analysis of the presence of the Fiscal Council and other committees and their possible effects for the companies.

Keywords: Corporate Governance. Audit Committee. Board of Directors.

LISTA DE FIGURAS, QUADROS E TABELAS

Figura 1-	Sistemas de Governança Corporativa no mundo	22
Quadro 1-	Classes de Conselheiros	29
Quadro 2-	Comitês descritos no Código do IBGC	31
Quadro 3-	Dimensões e Práticas de Governança conforme a BM&FBOVESPA	39
Quadro 4-	Comitês descritos no Código da BM&FBOVESPA	40
Quadro 5-	Agrupamentos das principais atividades do Conselho de Administração por natureza de atividade	45
Quadro 6-	Comitês descritos no Código da PREVI	50
Quadro 7-	Comitês recomendados pelos Códigos de Governança pesquisados	56
Quadro 8-	Razões dos executivos utilizarem o Conselho Fiscal Adaptado ou o Comitê de Auditoria	63
Quadro 9-	Comitês descritos nos Códigos de Governança pesquisados	68
Tabela 1-	Distribuição dos Comitês Adotados	67
Tabela 2-	Adoção do Conselho Fiscal pelas empresas brasileiras	69
Tabela 3-	Adoção do Conselho Fiscal Permanente	69
Tabela 4-	Adoção do Conselho Fiscal Instalado	70

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABRASCA	Associação Brasileira das Companhias Abertas
ADR	<i>American Depository Receipt</i> (Certificado Americano de Depósito de Ações)
BM&FBOVESPA	Bolsa de Mercadorias e Futuro do Estado de São Paulo
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CEO	<i>Chief Executive Officer</i> (Diretor Executivo)
CFO	Chief Financial Officer (Diretor Financeiro)
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DR	<i>Depository Receipt</i> (Depósito de Ações)
EUA	Estados Unidos da América
GDR	<i>Global Depository Receipt</i>
GMI	<i>Governance Metrics International</i>
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
IBCA	Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
OECD	<i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>
OPA	Oferta Pública de Aquisição de Ações
PREVI	Diretoria de Participações da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil
RH	Recursos Humanos
SEC	<i>Securities & Exchange Commission</i>
SOX	<i>Lei Sarbanes-Oxley</i>

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
2 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	17
2.1 Conceitos de Governança Corporativa	17
2.2 A Governança Corporativa no Brasil	22
2.2.1 Recomendações IBGC	26
2.2.2 Recomendações CVM	35
2.2.3 Recomendações da BM&FBOVESPA.....	38
2.2.4 Recomendações da PREVI.....	41
3 COMITÊS DE ASSESSORAMENTO.....	53
3.1 Comitês recomendados no Brasil	53
3.2 Lei <i>Sarbanes-Oxley</i>	57
3.3 Relação entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal.....	59
4 METODOLOGIA	64
5 ANÁLISE DOS RESULTADOS	67
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	71
REFERÊNCIAS	73

1 INTRODUÇÃO

O processo de globalização acarretou um aumento na competitividade de todas as estruturas mundiais, particularmente nos negócios, impondo às organizações a necessidade por mecanismos de controle, transparência e segurança que garantam sua continuidade no mercado global competitivo ao buscar qualidade no desenvolvimento de suas operações.

A Governança Corporativa surgiu como um sistema de proteção e controle dentro das organizações e desde a década de 90 passou a ser mais difundida e vem se firmando. De acordo com Yamamoto (2004), a Governança Corporativa, como técnica ou sistema de estruturação societária, não deve ser vista apenas sob a ótica da otimização da relação retorno-risco ou como meio de captar recursos no mercado a custo mais baixo. Deve ser vista como um valor a ser incorporado às práticas empresariais, independentemente do ganho fortuito que possa proporcionar.

Conforme Malacrida e Yamamoto (2006), a Governança Corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à Contabilidade, tais como: transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade) para explicar e solucionar os conflitos existentes entre os interesses dos *stakeholders*. Dessa forma, a contabilidade interage com a Governança Corporativa na tentativa de indicar caminhos, não apenas em relação às questões concernentes aos controles internos como também à prestação de contas, a qual envolve, entre outras, a divulgação das informações a todos os interessados (equidade). Por outro lado, os modelos de Governança Corporativa requerem novas abordagens para soluções de problemas, representando desafios e oportunidades para a contabilidade.

Terra e Lima (2006) descrevem que a Governança Corporativa está intrinsecamente relacionada ao processo decisório dentro de uma empresa, sendo o Conselho de Administração peça imprescindível a qualquer sistema de boa governança. Desse modo, Jensen (2001) complementa afirmando que a governança é a estrutura de controle de alto nível, que consiste dos direitos de decisão do Conselho de Administração e do diretor executivo, bem como dos procedimentos para alterá-los, do tamanho e composição do Conselho e da compensação e posse de ações dos gestores e conselheiros.

Dentre as iniciativas de estímulo e aperfeiçoamento da Governança Corporativa no Brasil é destacada a atuação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). O IBGC editou o “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” em 1999. Outras iniciativas foram a divulgação das “Diretrizes de Governança Corporativa” pela Bolsa de Mercadorias e Futuro do Estado de São Paulo (BM&FBOVESPA), o lançamento da cartilha “Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa” pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 2002 e a elaboração do “Código PREVI de Melhores Práticas de Governança Corporativa” da Diretoria da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI) em 2012.

A Diretoria de Participações da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI) ao elaborar, em 2012, o “Código PREVI de Melhores Práticas de Governança Corporativa” estabeleceu que os Comitês são órgãos de assessoramento ao Conselho de Administração, sem poder de deliberação, que auxiliam o Conselho e seus membros no desempenho de suas atribuições e responsabilidades. Respeitadas a natureza e a especialização do Comitê, é recomendável a participação de ao menos um conselheiro de administração que deverá atuar como coordenador, de modo a facilitar a integração com o Conselho de Administração.

No Código da PREVI é defendido que devem ser criados comitês de assessoramento ao Conselho de Administração nas estruturas de Governança Corporativa das companhias. Os Comitês têm por finalidade discutir detalhadamente temas específicos, assessorando o Conselho de Administração.

Dentro do sistema de governança existem vários mecanismos de controle e aprimoramento das práticas de gestão. Neste trabalho serão abordadas as principais recomendações das instituições de mercado que regulamentam a adoção dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração no Brasil. Busca-se então responder a seguinte questão: Como está a adoção dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração como ferramenta de prática de Governança Corporativa nas empresas brasileiras?

Este trabalho tem como objetivo geral analisar a adesão das empresas brasileiras à prática de implantação dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração. Para alcançar o objetivo geral, são formulados os seguintes objetivos específicos: a) analisar, a

partir dos dados coletados, quais os órgãos de assessoramento (Comitês) ao Conselho de Administração têm sido mais comuns nas empresas brasileiras; b) apresentar a relação entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal no cenário das empresas brasileiras.

Para tanto, será realizada uma pesquisa descritiva a partir da caracterização das recomendações do IBGC, da CVM, da BM&FBOVESPA e da PREVI, bem como das práticas adotadas pelas empresas brasileiras. A abordagem da pesquisa será de caráter qualitativo por tentar compreender, a partir das informações adquiridas, o grau de adoção dos comitês de assessoramento pelas empresas brasileiras.

A coleta de dados foi realizada com base na pesquisa documental utilizando como principal ferramenta os formulários de referência disponíveis no Sistema de Divulgação Externa ITR/DFP/IAN da CVM no período de 2010 a 2013.

O tema desta pesquisa é a Adesão das Empresas Brasileiras à Prática de Implantação dos Comitês de Assessoramento do Conselho de Administração que foi escolhido em virtude de uma discussão sobre elementos de controle por parte da sociedade e da comunidade acadêmica, e, de uma necessidade de avançar na pesquisa sobre esse elemento específico de Governança Corporativa com a intenção de discutir como esses órgãos de assessoramento, dentro do universo empresarial, estão sendo introduzidos no Brasil.

Este trabalho justifica-se pela necessidade de manutenção das empresas por meio de mecanismos de proteção dos seus patrimônios tendo em vista a continuidade da prestação de serviços ou produção de bens necessários ao desenvolvimento sustentável da própria sociedade. Na perspectiva do mercado, a relevância acontece pelo lado das melhores práticas de contabilidade e governança para a apresentação das demonstrações contábeis, tendo em vista a sua aproximação à realidade financeira de cada empresa.

No ambiente acadêmico, a pesquisa é relevante pela contribuição científica a ser trazida ao universo acadêmico brasileiro pelo debate sobre um tema que ainda é pouco discutido em ambientes de pesquisa nacionais e pela contribuição que esta pesquisa poderá trazer para o crescimento da ciência e da discussão científica sobre os componentes da governança.

Visando à construção de um trabalho sólido, o mesmo está estruturado em cinco seções, conforme o desenvolvimento do tema proposto. O trabalho inicia-se com essa introdução e na seção seguinte relata sobre a Governança de um modo geral, onde serão abordados os conceitos e a evolução no Brasil. A terceira seção apresenta os Comitês de assessoramento conforme as recomendações do IBGC, da CVM, da BM&FBOVESPA e da PREVI, uma abordagem sobre a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) e a relação entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal. Na seção seguinte apresenta-se a metodologia utilizada no trabalho, tipo de pesquisa realizada, a amostra, coleta e tratamento dos dados. Em seguida, a análise dos resultados de acordo com as recomendações e práticas adotadas pelas companhias em análise, seguida da conclusão com as contribuições do trabalho.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Esta seção caracteriza o embasamento técnico para a análise dos dados da pesquisa, no qual traz uma explanação sobre as práticas de Governança Corporativa de modo geral.

2.1 Conceitos gerais de Governança Corporativa

De acordo com Siffert Filho (1998), as questões de Governança Corporativa ganharam maior relevância a partir do surgimento das modernas corporações, nas quais há separação entre controle e gestão. A evolução constante das sociedades capitalistas traz uma nova relação entre as empresas na sociedade contemporânea e, em muitos casos, essa evolução culmina na segregação entre os proprietários das companhias e seus administradores. Essa divergência entre controle e gestão pode provocar conflitos de interesses entre acionistas, investidores e demais interessados na empresa. Nesse contexto de mudanças, surge a Governança Corporativa como um processo para reduzir a distância existente entre proprietários, administradores da empresa e a sociedade de maneira geral.

Shleifer e Vishny (1997) definem Governança Corporativa como um conjunto de mecanismos pelos quais os fornecedores de recursos garantem a obtenção para si do retorno sobre seu investimento.

Leal, Carvalhal da Silva e Ferreira (2002) afirmam que o sistema de Governança Corporativa é um conjunto de práticas e processos formais de supervisão da gestão executiva de uma empresa, que visa a resguardar os interesses dos acionistas e minimizar os conflitos de interesse entre os acionistas e os demais afetados pelo valor da empresa.

Conforme descreve Silveira (2004), a discussão de aprimoramento da Governança Corporativa surgiu como resposta aos diversos relatos sobre expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores, que é o chamado “problema de agência”. Dessa forma, Jensen e Meckling (1976) definem um relacionamento de agência como um acordo entre as partes no qual uma ou mais pessoas chamadas de principal designa a outra pessoa, chamada

de agente, para desempenhar tarefas em seu favor e confere a esta pessoa autoridade para a tomada de decisão.

Nesse sentido Gilson (2000) considera o sistema de governança como determinante dos termos de um contrato de acionistas, os quais mencionam que os administradores são dotados de autonomia para gerenciar os negócios da companhia e os acionistas devem receber o lucro resultante das operações da empresa.

Silva (2006) acrescenta que Governança é um conjunto de práticas que tendem a melhorar o desempenho da companhia e facilitar o acesso ao capital, a partir da proteção aos investidores, empregados e credores. Na mesma linha de raciocínio, conceitua La Porta *et al* (1998) que a governança corporativa é o conjunto de mecanismos que irá proteger os investidores externos da expropriação pelos internos que são os gestores e acionistas controladores.

De acordo com OLIVEIRA (2006, p. 17):

Governança Corporativa é o conjunto de práticas administrativas para otimizar o desempenho das empresas – com seus negócios, produtos e serviços – ao proteger, de maneira equitativa, todas as partes interessadas - acionistas, clientes, fornecedores, funcionários e governo – facilitando o acesso às informações básicas e melhorando o modelo de gestão.

Terra e Lima (2006) descrevem que a Governança Corporativa está intrinsecamente relacionada ao processo decisório dentro de uma empresa, sendo o Conselho de Administração peça imprescindível a qualquer sistema de boa governança. Desse modo, Jensen (2001) complementa afirmando que a governança é a estrutura de controle de alto nível, que consiste nos direitos de decisão do Conselho de Administração e do diretor executivo, bem como nos procedimentos para alterá-los, no tamanho e composição do Conselho e na compensação e posse de ações dos gestores e conselheiros.

O Cadbury Report (1992) define Governança Corporativa como o sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas, colocando os conselheiros de administração no centro de qualquer discussão.

Para a *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2004) - uma organização multilateral que congrega 30 países industrializados mais desenvolvidos no mundo, que abriu caminho para a consolidação dos princípios da governança corporativa, por

meio da divulgação dos *Principles of Corporate Governance*, em maio de 1999 - a governança corporativa envolve: “[...] Um conjunto de relacionamentos entre a gerência da companhia, seus *boards*, acionistas, e outros *stakeholders*. Governança corporativa também fornece a estrutura pela qual os objetivos da companhia são estabelecidos, e os meios para atingi-los com monitoramento de performance determinados.”

As nações são divididas em dois grandes grupos conforme o sistema legal no qual estão inseridos: lei comum (leis produzidas a partir de hábitos e costumes) e lei civil (leis por processo de articulação legal) em que o grupo de lei comum constitui um ambiente mais favorável aos interesses e garantias dos investidores, conforme La Porta *et al.*(1998). Porém, Iturriaga e Do Carmo (2006) esclarecem que os países de lei civil absorvem mais conteúdos protetores dos códigos de bom governo, pois obedecem ao objetivo de corrigir os defeitos observados depois da aparição de escândalos financeiros recentes. As medidas de proteção adotadas em seus códigos de bom governo tratam de um movimento do governo corporativo para suprir as deficiências do ambiente legal e institucional a fim de outorgar uma melhor proteção aos investidores naquelas nações onde estes gozam de menor cobertura legal.

Conforme Catapan e Cherobim (2010), dos vários modelos de governança no mundo destaca-se o modelo anglo-saxão que apresenta múltiplo controle acionário e separação da propriedade e da gestão bem definidas. Um segundo modelo é o alemão, no qual o capital acionário das companhias é concentrado e o financiamento predominante é de origem bancária. Os autores afirmam que nesse modelo, a forma de alavancagem mais usada são os empréstimos de longo prazo, portanto, os bancos desempenham importante papel dentro da governança corporativa na Alemanha. Catapan e Cherobim (2010) mostram ainda que o Japão e a Ásia emergente também apresentam um modelo diferenciado em aspectos pontuais. Este modelo é semelhante ao alemão, contudo existem diferenças na estrutura de propriedade, na constituição e na efetividade dos conselhos de administração.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM ao publicar, em 2002, sua cartilha intitulada “Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa” definiu o tema como “o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”. Afirma ainda que “a análise das práticas de governança

corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas”.

Andrade e Rossetti (2009) fazem uma síntese das definições de governança como um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que rege o sistema de poder e de gestão de uma organização, buscando a maximização da riqueza dos proprietários, bem como o interesse de outras partes, minimizando oportunismos conflitantes com este fim.

De acordo com Yamamoto (2004), a Governança Corporativa, como técnica ou sistema de estruturação societária, não deve ser vista apenas sob a ótica da otimização da relação retorno-risco ou como meio de captar recursos no mercado a custo mais baixo. Isso seria uma visão muito pobre. Deve sim, ser vista como um valor a ser incorporado às práticas empresariais, independentemente do ganho fortuito que possa proporcionar.

Assim, a partir de todas essas definições pode-se chegar a um ponto comum, conforme descreve Silva (2006), que é a definição de Governança Corporativa como um conjunto de princípios e práticas que, possivelmente, diminuem os potenciais conflitos de interesse entre os diferentes agentes da companhia, os chamados *stakeholders*, e tem o objetivo de reduzir o custo de capital e aumentar o valor da empresa e o retorno aos seus acionistas.

Yamamoto e Malacrida (2006) dizem que além de contribuir para a redução de custos de capital, a boa governança corporativa agrega valor às sociedades ao proporcionar mecanismos mais efetivos para consolidar negócios competitivos, elevando o nível de confiança entre todos os acionistas.

Após a revisão de literatura de variados conceitos de governança corporativa apresentados, percebe-se que todos se referem de maneira direta à importância do Conselho de Administração. Oliveira (2006) apresenta a estrutura da governança corporativa, considerando, inicialmente, o organograma da alta administração da empresa, apresentando a Assembleia geral como órgão máximo. Em seguida verifica-se o Conselho de Administração, entre estes, como *staff*, o Conselho Fiscal. Abaixo do Conselho de Administração, há a Auditoria Externa e Comitês, (*staff*) e na sequência a Presidência Executiva, que por sua vez, tem como apoio a Auditoria Interna. Silva (2006) destaca como componentes, além dos citados, os Conselhos Consultivos e as Auditorias Independentes.

Lodi (2000) sugere que o Conselho de Administração seja composto por uma presidência de até 8 (oito) conselheiros, com o total de 6 (seis) a 9 (nove) membros eleitos pela assembleia geral. No estudo de Lodi (2000), são apresentados, dentre outros, os deveres e responsabilidades do Conselho de Administração: fixar a orientação geral dos negócios da empresa; escolher e destituir os auditores independentes; escolher, eleger e destituir diretores da empresa e fixar-lhes atribuições; aprovar os Relatórios de Administração, balanços e orçamentos.

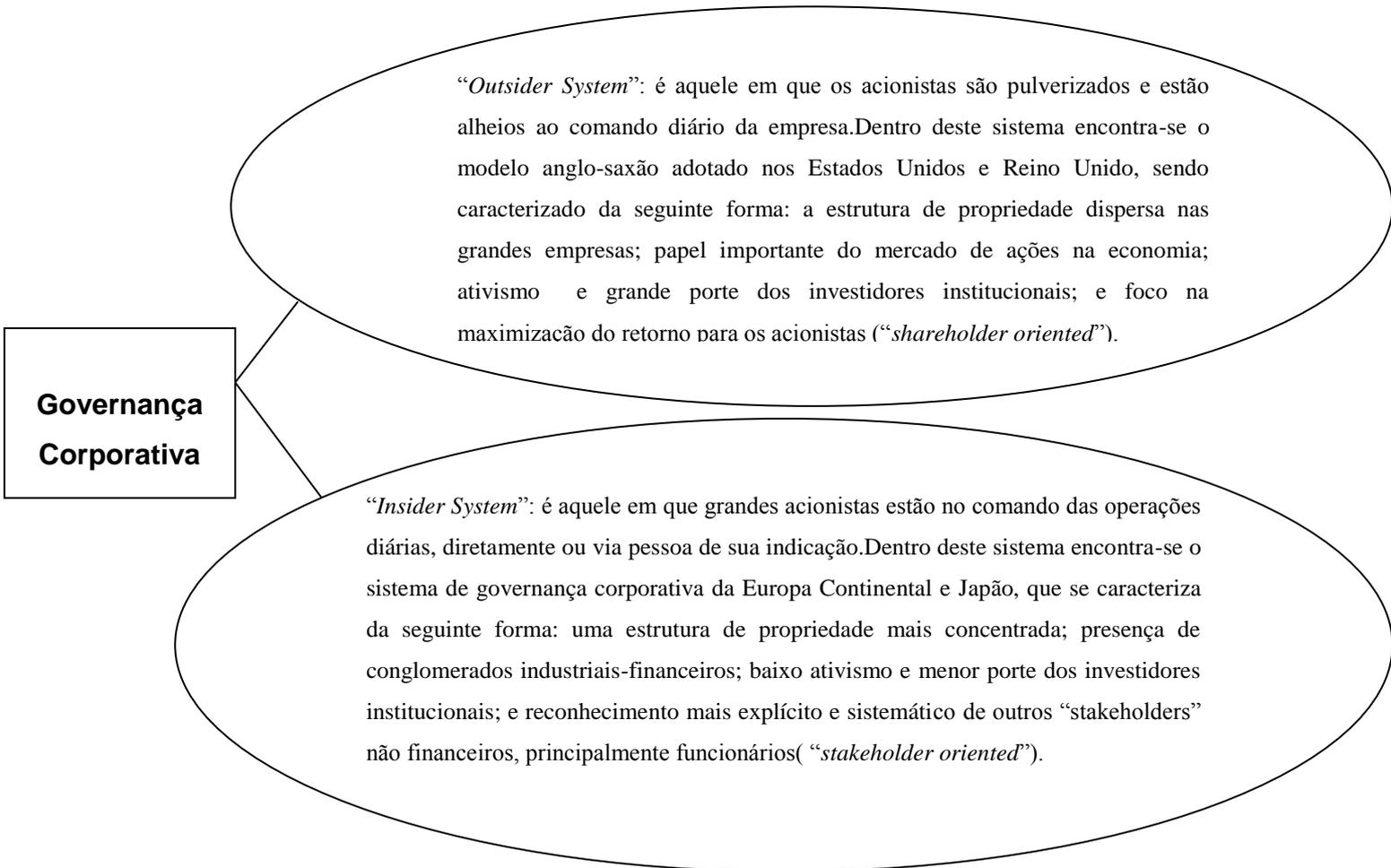
Para Carvalhal da Silva (2005), um código de governança corporativa independentemente de sua origem, deve ter a “presença de membros independentes no conselho de administração, presença de comitês de auditoria, remuneração, entre outros, formados por membros do conselho para avaliar questões que precisem de análise mais profunda”.

Dentre as regras das melhores práticas, Carvalhal da Silva (2005), destaca as seguintes práticas:

- estabelecer equilíbrio entre a diretoria executiva(CEO) e o conselho de administração, funções que devem ser ocupadas por pessoas distintas;
- valorização do princípio “uma ação, um voto”;
- criação e disseminação de um código de ética;
- maior nível possível de transparência de informações;
- o conselho deve ser formado pelo maior número possível de conselheiros independentes

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa(IBGC), em 2009, os sistemas de governança corporativa no mundo dividem-se em dois grupos representados na Figura 1:

Figura 1 – Sistemas de Governança Corporativa no mundo



Fonte: IBGC(2009).

Para Andrade e Rossetti (2004) o modelo *Outsider System* é voltado para os interesses de acionistas e gestores com relação ao valor, riqueza e retorno e para os indicadores de desempenho voltados para as demonstrações patrimoniais e financeiras.

Segundo Andrade e Rossetti (2004), o modelo *Insider System* agrega, além dos resultados financeiros previstos no modelo anterior, atenção para a sustentabilidade, função social e elaboração de balanços sociais. Este modelo demonstra uma aproximação com o propósito dessa pesquisa, já que aborda de mecanismos de controle.

2.2 Governança Corporativa no Brasil

O Brasil tem vivido, nos últimos anos, uma fase de crescimento econômico. Entre os fatores que influenciaram tal fato, Costa (2008) cita a solidez dos fatores macroeconômicos

do país e o aumento de investimentos no mercado acionário em contraponto aos investimentos tradicionais, como a poupança, e aos quesitos implantados pelas boas práticas de governança corporativa das empresas. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 2009, apresenta o seguinte conceito:

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 ao capital e contribuindo para a sua longevidade.

Garcia (2005) ressalta que a partir da década de noventa, com a abertura da economia brasileira, as empresas brasileiras passaram a ter maior participação de investidores estrangeiros em seu capital, através de investimentos realizados dentro do país e de aquisição de ADR's (*American Depository Receipt*) representativos de ações de companhias nacionais nas bolsas americanas.

Desse modo, Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 27) acrescentam:

Privatizações, fusões e aquisições abriram portas para a entrada de empresas estrangeiras que trouxeram consigo modelos de governança distintos. Desse modo, o tema aumenta de importância no contexto nacional, tanto sob a perspectiva das entrantes, que precisavam se ajustar às especificidades locais, quanto das empresas nacionais, que necessitavam melhorar ou manter sua *performance* e atratividade no mercado.

Para o IBGC, no Brasil, os conselheiros profissionais e independentes surgiram em resposta ao movimento pelas boas práticas de Governança Corporativa e à necessidade das empresas modernizarem sua alta gestão, visando tornarem-se mais atraentes para o mercado.

Nesse contexto, em 1995 foi fundado o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) destinado a colaborar com a qualidade da alta gestão das organizações brasileiras. Segundo Steinberg (2003) constatou-se, então, que algo deveria ser feito e então iniciou-se a idealização de uma entidade cujo foco fosse a contribuição, sem nenhum viés de negócio”.

Em 1997, houve a primeira reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 9457/1997) tendo como principal mudança a retirada do direito de *tag along* a fim de facilitar o processo de privatização.

A partir do processo de privatização, os fundos de pensão e os investidores estrangeiros, ganharam destaque no controle de ex-estatais importantes. Desse modo, explica Silva (2006) que alguns fundos passaram a ter participação permanente e relevante nas empresas nacionais variando também suas formas de ação, a fim de ganhar uma visão de longo prazo por meio de uma postura ativa no monitoramento dos negócios da companhia.

Mais tarde, no início de 1999, a entidade passou a se chamar Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e foi então que se publicou a primeira versão do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, que era focada somente no Conselho de Administração.

Em dezembro de 2000, a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) lançou os segmentos diferenciados de Governança Corporativa: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. A adesão a esses níveis é optativa. Para que uma empresa seja listada no Nível 1 de governança corporativa é necessário que ela assuma, além do previsto em lei, práticas adicionais de liquidez e *disclosure* (evidenciação). As empresas listadas no Nível 2 têm por obrigação, além do previsto para o Nível 1, práticas adicionais relativas aos direitos dos acionistas e Conselho de Administração. Para uma empresa aderir ao Novo Mercado, além do previsto para os níveis anteriores, é necessário que seu capital seja dividido em ações exclusivamente com direito a voto. Soares (2003) ressalta que o objetivo da Bovespa era fortalecer o crescimento do mercado de capitais brasileiro, buscando aumentar a proteção ao acionista minoritário e dar maior agilidade nas negociações entre o acionista e as empresas. A adesão voluntária a esses Níveis Diferenciados é divulgada ao mercado como um sinal positivo em relação à empresa.

No ano seguinte, a BOVESPA criou o Índice de Governança Corporativa (IGC), com o objetivo de medir o desempenho de uma carteira composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança. No mesmo ano, ocorreu também a segunda reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 10.303/2001) que trouxe o retorno parcial do direito de *tag along* para os minoritários detentores de ações ordinárias (com direito a voto), dentre outros direitos. Foi neste ano, também, que ocorreu a primeira revisão do Código do IBGC, que passou a contemplar os demais agentes de Governança Corporativa, como sócios, gestores, auditorias e Conselho Fiscal.

Posteriormente, em junho de 2002, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançou sua cartilha com recomendações sobre Governança Corporativa voltada para companhias abertas, intitulada Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa.

Em 2004, o IBGC lançou a 3ª versão do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” abordando de forma mais detalhada o papel dos diferentes públicos-alvo da governança.

Em 2005, a Lojas Renner tornou-se a primeira companhia brasileira de capital amplamente disperso a realizar oferta de ações. No ano seguinte, a Bovespa ampliou suas regras para a adesão aos níveis diferenciados de listagem e ocorreu a primeira tentativa de aquisição hostil que foi a da Perdigão pela Sadia.

No ano de 2008, ocorreu o caso da Agrenco, que optou por descumprir regras básicas da boa governança: o diretor executivo da companhia também ocupava o cargo de presidente do conselho de Administração com a falta de um conselho fiscal. O IBGC também começa a se posicionar sobre a Independência dos Conselheiros de Administração.

Desse modo, ressalta Silva (2006, p. 130):

As organizações, certamente, querem ter uma boa reputação, e os administradores sabem que os investidores estão dando maior atenção à governança; os acionistas inclusive já atribuem peso a certos componentes básicos, como, por exemplo, remuneração dos executivos; independência dos conselhos; respostas passadas para os acionistas sobre suas preocupações (PREVI, 2012).

Em 2010, o IBGC, após longas discussões adaptando as regras de governança às novas demandas do mercado, apresentou a sua última versão do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, mais uma contribuição para a criação de melhores sistemas de governança nas organizações. Nos anos seguintes, as práticas de governança continuaram sendo aperfeiçoadas pelas organizações, até mesmo por exigência do mercado em desenvolvimento, como por exemplo, a recomendação de adoção dos Comitês de assessoramento do Conselho de Administração.

No Brasil, o assunto ainda pode ser considerado novo, embora já tenha se desenvolvido bastante. As empresas ainda mantêm uma estrutura de propriedade e tradição

familiar, com conselhos e gestão não profissional, verificando-se a presença forte do acionista controlador na estrutura de propriedade (Silva, 2006).

2.2.1 Recomendações de Governança Corporativa do IBGC

O código das práticas de governança do IBGC foi estruturado em seis capítulos. São estes: Propriedade, conselho de administração, gestão, auditoria independente, conselho fiscal e conduta e conflitos de interesses. Destacam-se a seguir algumas regulamentações deste código relacionadas aos órgãos de governança.

Os pontos relatados no Código do IBGC em 2009 que merecem destaque para esta pesquisa são os que apontam para: o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal, a Auditoria Independente e a implantação de Comitês de Assessoramento.

Segundo o Código, o Conselho de Administração, órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico, é o principal componente do sistema de governança. Seu papel é ser o elo entre a propriedade e a gestão para orientar e supervisionar a relação desta última com as demais partes interessadas (IBGC, 2009).

No referido Código o Conselho de Administração é responsável por cuidar do objeto social e do sistema de governança decidindo os rumos do negócio, conforme o melhor interesse da organização. O Conselho de Administração tem o dever de decidir atendendo aos interesses da organização como um todo, sem influência das partes que indicaram ou elegeram seus membros.

A missão do Conselho de Administração é proteger e valorizar a organização, otimizar o retorno do investimento no longo prazo e buscar o equilíbrio entre os anseios das partes interessadas (acionistas e demais interessados), de modo que cada uma receba benefício apropriado e proporcional ao vínculo que possui com a organização e ao risco a que está exposta (IBGC, 2009).

O Conselho de Administração deve se preocupar com os valores e propósitos da organização e traçar sua conduta estratégica. Para que o interesse da organização sempre

prevaleça, o Conselho deve prevenir e administrar situações de conflitos de interesses e administrar divergências de opiniões, conforme o Código do IBGC de 2009.

Dentre as responsabilidades do Conselho de Administração são destacadas pelo IBGC a discussão, aprovação e monitoramento de decisões, envolvendo as categorias quanto aos seguintes aspectos: estratégia; estrutura de capital; apetite e tolerância a risco (perfil de risco); fusões e aquisições; contratação, dispensa, avaliação e remuneração do diretor-presidente e dos demais executivos, a partir da proposta apresentada pelo diretor-presidente; escolha e avaliação da auditoria independente; processo sucessório dos conselheiros e executivos; práticas de Governança Corporativa; relacionamento com partes interessadas; sistema de controles internos (incluindo políticas e limites de alçada); política de gestão de pessoas; código de conduta (IBGC, 2009).

O Conselho de Administração é o responsável também por apoiar e supervisionar continuamente a gestão da organização com relação aos negócios, aos riscos e às pessoas. Não deve interferir em assuntos operacionais, mas deve ter a liberdade de solicitar todas as informações necessárias ao cumprimento de suas funções, inclusive a especialistas externos, quando necessário. O Conselho deve prestar contas aos sócios, incluindo um parecer sobre o relatório da Administração e as demonstrações financeiras, além de propor, para deliberação da assembleia, a remuneração anual dos administradores, sempre vinculada a um processo de avaliação dos órgãos e de seus integrantes (IBGC, 2009).

Conforme o Código do IBGC de 2009, a composição do Conselho depende de vários fatores que descrevem a organização e o ambiente em que ela atua. Dentre eles, o Código destaca: objetivos, estágio ou grau de maturidade da organização e expectativas em relação a atuação do Conselho. Ao compor o Conselho, a organização prepondera a criação de um ambiente que permita a livre expressão dos conselheiros. Segundo o Código, na escolha dos membros do Conselho de Administração deve-se buscar variedade de experiências, qualificações e estilos de comportamento para que o órgão reúna as competências necessárias ao exercício de suas atribuições.

O Conselho deve buscar reunir as competências que são aconselhadas no Código do IBGC: experiência de participação em outros Conselhos de Administração; experiência como executivo sênior; experiência em gestão de mudanças e administração de crises;

experiência em identificação e controle de riscos; experiência em gestão de pessoas; conhecimentos de finanças; conhecimentos contábeis; conhecimentos jurídicos; conhecimentos dos negócios da organização; conhecimentos dos mercados nacional e internacional; contatos de interesse da organização.

O Conselheiro de Administração deve, no mínimo, possuir: alinhamento com os valores da organização e seu Código de Conduta; capacidade de defender seu ponto de vista a partir de julgamento próprio; disponibilidade de tempo; motivação. O conselheiro deve ainda estar isento de conflito de interesse fundamental (não administrável, não pontual ou situacional, que seja ou se espere que seja permanente) e permanentemente atento aos assuntos da organização, além de entender que seus deveres e responsabilidades são abrangentes e não restritos às reuniões do Conselho. (IBGC, 2009).

A Administração deve submeter à aprovação da Assembleia Geral o número máximo de conselhos e comitês a serem ocupados por seus conselheiros, levando em consideração a atividade básica do conselheiro (IBGC, 2009). É aconselhado pelo Código que esse limite observe as seguintes diretrizes: o presidente do Conselho de Administração poderá participar como conselheiro de, no máximo, dois outros conselhos; Conselheiros externos e/ou independentes que não tenham outra atividade poderão participar de, no máximo, cinco conselhos; Executivos seniores poderão participar como conselheiros de apenas uma organização, salvo se tratar-se de empresa coligada ou do mesmo grupo; Conselheiros internos e/ou diretor-presidente poderão participar de, no máximo, um outro Conselho, salvo se tratar-se de empresa coligada ou do mesmo grupo; Presidentes executivos e presidentes de Conselho não devem exercer cargo de presidência de Conselho de outra organização (com exceção para entidades do terceiro setor), salvo se tratar-se de empresa coligada ou do mesmo grupo (IBGC, 2009).

O presidente do Conselho tem a responsabilidade de garantir a eficácia e o bom desempenho do órgão e de cada um de seus membros, pois cabe a ele estabelecer objetivos e programas do Conselho, presidir as reuniões, coordenar e supervisionar as atividades dos demais conselheiros, organizar e coordenar a agenda, atribuir responsabilidades e prazos, como também monitorar o processo de avaliação do Conselho segundo os princípios da boa Governança Corporativa., conforme o Código do IBGC de 2009. Além de assegurar-se de que

os conselheiros recebam informações completas e tempestivas para o exercício dos seus mandatos (IBGC,2009).

O número de conselheiros deve variar conforme o setor de atuação, porte, complexidade das atividades, estágio do ciclo de vida da organização e necessidade de criação de comitês (IBGC, 2009). O recomendado é de, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 11 (onze) conselheiros. Há três classes de conselheiros apresentadas no Quadro 1, conforme o Código do IBGC de 2009

Quadro 1 – Classes de Conselheiros

Independentes	Caracterizam-se por: não ter qualquer vínculo com a organização, exceto participação não relevante no capital;não ser sócio controlador, membro do grupo de controle ou de outro grupo com participação relevante, cônjuge ou parente ate segundo grau destes, ou ligado a organizações relacionadas ao sócio controlador;não estar vinculado por acordo de acionistas;não ter sido empregado ou diretor da organização (ou de suas subsidiárias) há pelo menos, 3 (três) anos;manter-se independente em relação ao CEO ; não depender financeiramente da remuneração da organização.
Externos	Conselheiros que não têm vínculo atual com a organização, mas não são independentes. Por exemplo: ex-diretores e ex-funcionários, advogados e consultores que prestam serviços a empresa, sócios ou funcionários do grupo controlador e seus parentes próximos, etc.;
Internos	Conselheiros que são diretores ou funcionários da organização. Nos casos em que um empregado da organização for eleito conselheiro na forma da lei, ele deverá atuar na defesa dos interesses da organização e apresentar as competências necessárias.

Fonte: IBGC (2009).

Conforme o Código do IBGC, as atribuições do presidente do Conselho são diferentes e complementares as do Diretor Presidente. Para que haja desconcentração de poder, em prejuízo de supervisão adequada da gestão, deve ser evitado o acúmulo das funções de presidente do Conselho e diretor-presidente pela mesma pessoa. É aconselhável que o diretor-presidente não seja membro do Conselho de Administração, mas ele deve participar das reuniões de Conselho como convidado. A existência de conselheiros suplentes não é uma boa prática de Governança Corporativa e deve ser evitada. Os suplentes para ausências eventuais não estão satisfatoriamente familiarizados com os problemas da organização (IBGC, 2009).

O conselheiro deve buscar a maior independência possível em relação ao sócio, ao grupo acionário ou a parte interessada que o tenha indicado ou eleito para o cargo e estar consciente de que, uma vez eleito, sua responsabilidade se refere à organização, pois é

orientado que o Conselho seja composto apenas por conselheiros externos e independentes, segundo o Código do IBGC de 2009.

Se os cargos de presidente do Conselho e de diretor-presidente forem exercidos pela mesma pessoa e, momentaneamente, não for possível a separação, é aconselhável que os conselheiros independentes assumam a responsabilidade de liderar as discussões que envolvam conflitos para os papéis de diretor executivo e presidente do Conselho (IBGC, 2009).

O Conselho de Administração deve estabelecer as metas de desempenho do diretor-presidente no início do exercício e realizar, anualmente, uma avaliação formal deste profissional, pois cabe a este avaliar o desempenho de sua equipe e estabelecer um programa de desenvolvimento, conforme o Código do IBGC. O resultado da avaliação dos executivos deve ser comunicado ao Conselho com a definição de permanência ou não nos respectivos cargos. Por outro lado, o Conselho de Administração deve analisar e aprovar a recomendação do diretor-presidente, tanto no que se refere às metas (início do exercício) como a avaliação (IBGC, 2009).

Os conselheiros devem ser adequadamente remunerados, considerando o mercado, as qualificações, o valor gerado à organização e os riscos da atividade. Contudo, as estruturas de incentivo da remuneração do Conselho devem ser diferentes daquelas empregadas para a gestão, dada a natureza distinta destas duas instâncias da organização (IBGC, 2009). No referido Código é dito que a remuneração baseada em resultados de curto prazo deve ser evitada para o Conselho e também que os valores e a política de remuneração dos conselheiros devem ser apresentados pelo Conselho e enviados para aprovação da assembleia.

Segundo o Código do IBGC, os Comitês são órgãos acessórios ao Conselho de Administração, pois sua existência não implica a delegação de responsabilidades que competem ao Conselho de Administração como um todo. Varias atividades do Conselho de Administração, que demandam muito tempo – nem sempre disponível nas reuniões –, podem ser exercidas com mais profundidade por comitês específicos (IBGC, 2009).

Dentre os Comitês recomendados pelo IBGC estão: de Auditoria, Recursos Humanos/Remuneração , Governança, Finanças, Sustentabilidade, entre outros. O Código do IBGC cita estes cinco comitês, porém só caracteriza dois, como demonstra o Quadro 2:

Quadro 2 – Comitês descritos no Código do IBGC

COMITÊS	CARACTERÍSTICAS
Comitê de Auditoria	Analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão e a responsabilização da área Financeira, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis (que o comitê deve entender e monitorar adequadamente), que a Auditoria Interna desempenhe a contento o seu papel e que os auditores independentes avaliem, por meio de sua própria revisão, as práticas da Diretoria e da Auditoria Interna. O comitê deve ainda zelar pelo cumprimento do Código de Conduta da organização , quando não houver Comitê de Conduta (ou de Ética) designado pelo Conselho de Administração para essa finalidade
Comitê de Recursos Humanos	Discutir assuntos relativos a sucessão , remuneração e desenvolvimento de pessoas. Cabe a ele também examinar a fundo os critérios para contratação e demissão de executivos e avaliar as políticas existentes e os pacotes de remuneração. Deve ainda verificar se o modelo de remuneração prevê mecanismos para alinhar os interesses dos administradores com os da organização. Para fazer essa análise, o comitê pode valer-se de especialistas que promovam uma comparação da remuneração adotada com as práticas do mercado e criem indicadores a serem perseguidos que conectem a ação dos administradores ao plano estratégico da organização.

Fonte: IBGC(2009).

No Código do IBGC é recomendado que a quantidade de comitês deve observar o porte da organização, pois um número excessivo desses grupos pode apresentar equivocadamente a estrutura interna da empresa no Conselho e gerar interferência indevida na gestão. Os comitês estudam os assuntos de sua competência e preparam as propostas ao Conselho.. O Regimento Interno do Conselho deve orientar a formação e a composição dos comitês e a coordenação deles por conselheiros independentes que reúnam as competências e habilidades mais adequadas. As informações obtidas por membro do Conselho ou comitê devem ser disponibilizadas a todos os demais membros do mesmo órgão já que a existência e o objetivo de cada comitê devem ser reavaliados periodicamente, de forma a assegurar que esses tenham um papel efetivo.

Os comitês do Conselho devem ser, preferencialmente, formados apenas por conselheiros, porém quando isto não for possível, deve-se buscar compô-los de forma que sejam coordenados por um conselheiro, de preferência independente, e que a maioria de seus

membros seja composta por conselheiros. Caso não haja, entre os conselheiros, algum especialista no tema a ser estudado, podem ser convidados especialistas externos.

O Conselho de Administração deve providenciar uma descrição formal das qualificações, do empenho e do compromisso de tempo que espera dos comitês. Cada comitê deve adotar um Regimento Interno e ser composto por, no mínimo, três membros, todos com conhecimentos sobre o tópico em questão. (IBGC, 2009).

Conforme o Código do IBGC, o mandato dos comitês pode ser limitado pela restrição do número de comitês a que um membro pode servir naquela ou em outras organizações. Os comitês de Auditoria e Recursos Humanos, dada a grande possibilidade de conflitos de interesses, devem ser, de preferência, formados exclusivamente por membros independentes do Conselho, sem a presença de conselheiros internos (com funções executivas na organização).

No caso do Comitê de Auditoria, pelo menos um integrante devera ter experiência comprovada na área Contábil ou de Auditoria. A existência do Comitê de Auditoria não exclui a possibilidade da instalação do Conselho Fiscal (órgão fiscalizador). O Conselho de Administração e o Comitê de Auditoria devem, permanentemente, monitorar as avaliações e recomendações dos auditores independentes e internos sobre o ambiente de controles e os riscos. Cabe também a ambos garantir que os diretores prestem contas das ações tomadas em relação a essas recomendações (IBGC, 2009).

Conforme o IBGC, o Comitê de Auditoria deve reunir-se regularmente com o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal (quando instalado), o diretor-presidente e os demais diretores. O IBGC apresenta os dados que a Diretoria Executiva deve fornecer ao Comitê de Auditoria: revisões tempestivas e periódicas das demonstrações financeiras e documentos correlatos antes da sua divulgação; apresentações relativas as alterações nos princípios e critérios contábeis, ao tratamento contábil adotado para as principais operações e as variações significativas entre os valores orçados e reais em uma determinada conta; informações relacionadas a quaisquer “segundas opiniões” obtidas pela Administração com um auditor independente, em relação ao tratamento contábil de um determinado evento ou operação; e qualquer correspondência trocada com a Auditoria Interna ou o auditor independente.

Segundo o IBGC, o Comitê de Recursos Humanos/Remuneração como nos demais comitês, deve ser composto, preferencialmente, por membros independentes do Conselho de Administração que detenham conhecimentos específicos em Recursos Humanos/Remuneração. Esse comitê deve analisar os mecanismos de remuneração dos conselheiros, propondo ao Conselho os valores para o exercício e depois de analisá-los, o Conselho enviará a proposta de remuneração da gestão e do próprio Conselho para aprovação em assembleia. O Comitê de Recursos Humanos também deve avaliar e supervisionar as práticas e processos de sucessão em todos os níveis hierárquicos da organização.

Outro órgão de governança descrito no Código do IBGC é o de Auditoria Interna que tem a responsabilidade de monitorar e avaliar a adequação do ambiente de controles internos e das normas e procedimentos estabelecidos pela gestão. Cabe a esses auditores atuar proativamente na recomendação do aperfeiçoamento dos controles, das normas e dos procedimentos, em consonância com as melhores praticas de mercado. A Auditoria Interna deve reportar-se ao Comitê de Auditoria ou, na falta deste, ao Conselho de Administração. Nas empresas em que não houver Conselho de Administração, a Auditoria Interna deve reportar-se aos sócios, de forma a garantir independência em relação a gestão..Em caso de terceirização desta atividade, os serviços de auditoria interna não devem ser exercidos pelos auditores independentes (IBGC,2009).

O IBGC aconselha a participação efetiva do Comitê de Auditoria e do Conselho de Administração no planejamento dos trabalhos de auditoria interna. Embora se reporte ao Conselho ou ao Comitê de Auditoria (para evitar conflitos de interesses), a Auditoria Interna deve ouvir as demandas de melhoria do ambiente de controles vindas da gestão, pois relatórios deverão ser encaminhados a gestão a partir de informações entregues ao Comitê de Auditoria e ao Conselho.

O relacionamento com os auditores independentes é direito e dever indelegável do Conselho de Administração, a quem cabe escolher esses profissionais, aprovar os respectivos honorários e confirmar um plano de trabalho, bem como avaliar seu desempenho, conforme o Código do IBGC. Toda organização deve ter suas demonstrações financeiras auditadas por auditor externo independente, pois sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade. De forma clara, os auditores independentes devem manifestar se as demonstrações financeiras elaboradas pela Diretoria

apresentam adequadamente a posição patrimonial e financeira e os resultados do período. No parecer estão definidos o escopo, os trabalhos efetuados, a opinião emitida e, por consequência, a responsabilidade assumida (IBGC, 2009).

Outro ponto importante mencionado no Código do IBGC de 2009 é a atuação do Conselho de Administração que deve reunir-se periodicamente com o Conselho Fiscal, quando instalado, para tratar de assuntos de interesse comum e desenvolver uma agenda de trabalho produtiva. Pela legislação, o Conselho Fiscal tem o direito e o dever de participar de reuniões do Conselho de Administração em que se discutam assuntos sobre os quais ele deva opinar (IBGC, 2009).

Conforme o Código do IBGC, o Conselho Fiscal é parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras que conforme o estatuto, pode ser permanente ou instalado (não permanente). Sua instalação, no segundo caso, dar-se-á por meio do pedido de algum sócio ou grupo de sócios.

No Código do IBGC de 2009 estão apresentados os principais objetivos do Conselho Fiscal: fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; opinar sobre o relatório anual da Administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral; opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de Administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrir, além de sugerir providências úteis à companhia; analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia; examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar.

Conforme o IBGC, antes de sua eleição, as organizações devem estimular o debate, entre todos os sócios, sobre a composição do Conselho Fiscal, de forma a alcançar a desejável diversidade de experiências profissionais pertinentes às funções do órgão e ao

campo de atuação da organização. Ao Conselho Fiscal convém introduzir um Regimento Interno que não impeça a liberdade de ação individual dos conselheiros, pois nenhum documento do Conselho Fiscal deve restringir a atuação individual prevista em lei.

O Conselho Fiscal não substitui o Comitê de Auditoria. Enquanto este é órgão de controle com funções delegadas pelo Conselho de Administração, aquele é instrumento de fiscalização com atribuições definidas diretamente pelos sócios e, por lei, não se subordina ao Conselho de Administração. Quando ambos estão em funcionamento, é natural haver alguma superposição de funções. Nesta hipótese, os dois órgãos devem coordenar suas atividades, pois é recomendável que realizem algumas reuniões conjuntas, com eventual participação dos auditores independentes (IBGC, 2009).

O Conselho Fiscal deve acompanhar o trabalho dos auditores independentes, contábeis e também o relacionamento desses profissionais com a Administração. Os auditores devem comparecer às reuniões do Conselho Fiscal sempre que isto for solicitado, para prestar informações relacionadas ao seu trabalho. O Conselho Fiscal e os auditores independentes devem buscar uma agenda de trabalho produtiva e mutuamente benéfica (IBGC, 2009).

Outro tema abordado no Código do IBGC é quanto à atuação do Conselho Fiscal que deve acompanhar o trabalho da Auditoria Interna, em cooperação com o Comitê de Auditoria. Já o Conselho de Administração é recomendável a existência de canais de comunicação entre a Auditoria Interna e o Conselho Fiscal, como forma de garantir o monitoramento independente de todas as atividades da organização.

O Código do IBGC orienta que, além do respeito às leis do país, toda organização apresente um Código de Conduta que comprometa administradores e funcionários na definição de responsabilidades sociais e ambientais. O documento deve ser elaborado pela Diretoria de acordo com os princípios e políticas definidos pelo Conselho de Administração e por este aprovados (IBGC,2009).

2.2.2 Recomendações de Governança Corporativa da CVM

Em junho de 2002 foi lançada a cartilha que contém as recomendações da Comissão de Valores Mobiliários – CVM relativas às boas práticas de governança corporativa baseadas na experiência de diversos países, além de relatórios de pesquisas e códigos nacionais e internacionais. Esta cartilha não constitui uma norma cujo descumprimento seja passível de punição pela CVM, pois esta entende que as companhias podem e devem ir além das recomendações aqui incluídas para atingir um alto nível de governança.

O objetivo da CVM com a publicação da cartilha é estimular o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro por meio da divulgação de práticas de boa governança corporativa. A função principal é orientar nas questões que podem influenciar de maneira representativa a relação entre administradores, conselheiros, auditores independentes, acionistas controladores e acionistas minoritários (CVM, 2002).

A primeira recomendação da Cartilha da CVM buscou tornar desnecessário o pleito dos acionistas minoritários à CVM, como previsto em lei, para prorrogação do prazo de convocação em casos de matérias complexas, poupando a companhia e seus acionistas desse desgaste. A recomendação para companhias com programas de DR (companhias com programas de certificado de depósito de valores mobiliários no exterior, como *ADR-American Depositary Receipt* e *GDR-Global Depositary Receipt*) visa permitir a maior participação em assembleias gerais dos detentores de DRs, considerando as dificuldades operacionais inerentes ao exercício do direito de voto por tais acionistas (CVM, 2002).

A cartilha da CVM orienta que o conselho de administração deve atuar de forma a proteger o patrimônio da companhia, perseguir a consecução de seu objeto social e orientar a diretoria a fim de maximizar o retorno do investimento, agregando valor ao empreendimento. O conselho de administração deve ter de cinco a nove membros tecnicamente qualificados, com pelo menos dois membros com experiência em finanças e responsabilidade de acompanhar mais detalhadamente as práticas contábeis adotadas. O conselho deve ter o maior número possível de membros independentes da administração da companhia. Para companhias com controle compartilhado, pode se justificar um número superior a nove membros. O mandato de todos os conselheiros deve ser unificado, com prazo de gestão de um ano, permitida a reeleição (CVM, 2002).

Conforme a cartilha da CVM, o conselho deve adotar um regimento com procedimentos sobre suas atribuições e periodicidade mínima das reuniões, além de dispor sobre comitês especializados para analisar certas questões em profundidade, notadamente relacionamento com o auditor e operações entre partes relacionadas.

Os cargos de presidente do conselho de administração e presidente da diretoria (executivo principal) devem ser exercidos por pessoas diferentes, já que o conselho de administração fiscaliza a gestão dos diretores. Por conseguinte, para evitar conflitos de interesses, o presidente do conselho de administração não deve ser também presidente da diretoria ou seu executivo principal. As decisões de alta relevância devem ser deliberadas pela maioria do capital social, cabendo a cada ação um voto, independente de classe ou espécie (CVM, 2002).

As decisões de maior importância do Conselho de Administração estão listadas na cartilha da CVM: aprovação de laudo de avaliação de bens que serão incorporados ao capital social; alteração do objeto social; redução do dividendo obrigatório; fusão, cisão ou incorporação; e transações relevantes com partes relacionadas.

As companhias abertas constituídas antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001 não devem elevar a proporção de ações preferenciais acima do limite de 50%, que foi estabelecido pela referida lei para novas companhias abertas. Companhias que já tenham mais de 50% de seu capital representado por ações preferenciais não devem emitir novas ações dessa espécie. O objetivo é estimular que as companhias tenham cada vez mais o capital composto por ações com direito a voto (CVM, 2002).

Conforme recomendação da cartilha da CVM de 2002 o conselho fiscal deve ser composto por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros. Os titulares de ações preferenciais e os titulares de ações ordinárias, excluído o controlador, terão direito de eleger igual número de membros eleitos pelo controlador. O controlador deve renunciar ao direito de eleger sozinho o último membro (terceiro ou quinto membro), o qual deverá ser eleito pela maioria do capital social, em assembleia na qual a cada ação corresponda um voto, independente de sua espécie ou classe, incluindo as ações do controlador.

A cartilha da CVM recomenda que a adoção dos comitês especializados devem ser compostos por alguns membros do conselho de administração para estudar seus assuntos e

preparar propostas, as quais deverão ser submetidas à deliberação do conselho de administração.

Segundo as recomendações da CVM, o comitê de auditoria deve ser composto por membros do conselho de administração com experiência em finanças e incluindo pelo menos um conselheiro que represente os minoritários, deve, também, supervisionar o relacionamento com o auditor. Como parte da análise das demonstrações da companhia, o conselho fiscal e o comitê de auditoria devem se reunir regular e separadamente com os auditores sem a presença da diretoria (CVM, 2002).

Quanto à recomendação do parágrafo anterior a CVM esclarece que a finalidade é a disseminação e discussão detalhada das demonstrações financeiras da companhia por agentes capazes de analisá-las e propor ao conselho de administração as alterações que se façam necessárias para que reflitam mais adequadamente a situação financeira, econômica e patrimonial da companhia. Naturalmente, caso um executivo da companhia seja membro do conselho de administração, este não deve ser membro do comitê de auditoria. Qualquer membro do comitê de auditoria pode solicitar reunião individual com diretor ou auditor, quando achar necessário (CVM, 2002).

Por fim, a cartilha da CVM esclarece que o conselho de administração deve proibir ou restringir a contratação do auditor da companhia para outros serviços que possam dar origem a conflitos de interesse esta restrição visa evitar a perda dessa independência. Quando permitir a contratação do auditor para outros serviços, o conselho de administração deve, no mínimo, estabelecer para quais outros serviços o auditor pode ser contratado, e que proporção máxima anual tais serviços prestados pelo auditor poderá representar em relação ao custo de auditoria (CVM, 2002).

2.2.3 Recomendações de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA

A Bolsa de Mercadorias e Futuro do Estado de São Paulo (BM&FBOVESPA) apresenta o modelo de governança corporativa da BM&FBOVESPA. Este documento apresenta as diretrizes que permeiam o modelo de governança da BM&FBOVESPA. Ele propicia aos atuais e potenciais investidores um melhor entendimento sobre suas políticas e procedimentos, além de aumentar a conscientização dos administradores e demais públicos

internos sobre a importância do seu cumprimento. Entre as práticas de governança adotadas, merecem destaque as apresentadas no Quadro 3.

Quadro 3 – Dimensões e Práticas de Governança conforme a BM&FBOVESPA

Dimensão de governança	Práticas de Governança
Propriedade	<ul style="list-style-type: none"> -Emissão exclusiva de ações com direito a voto (ordinárias), assegurando o princípio uma ação - um voto; -Concessão estatutária de tag along de 100% para todos os acionistas da Companhia; -Existência de uma política de distribuição de dividendos transparente e baseada em critérios objetivos
Conselho de Administração	<ul style="list-style-type: none"> -Existência de um Regimento Interno definindo claramente as atribuições e funcionamento do órgão; -Presença obrigatória de pessoas distintas ocupando os cargos de Presidente do Conselho e Diretor Presidente; -Avaliação formal anual de desempenho da Diretoria pelo Conselho; -Avaliação formal anual de desempenho do Conselho como órgão; -Existência de quatro Comitês do Conselho (Auditoria, Governança e Indicação, Remuneração e Risco) em funcionamento e com atividades definidas em Regimento Interno; -Maioria obrigatória de conselheiros independentes, todos com excelente reputação no mercado, experiência e firme compromisso de dedicação ao Conselho; -Comitê de Auditoria composto exclusivamente por membros independentes; -Existência de calendário anual de pautas do Conselho, contendo todos os temas a serem abordados ao longo do ano nas reuniões.
Transparência e Gestão	<ul style="list-style-type: none"> -Existência de um <i>web</i> site específico da área de Relações com Investidores com informações sobre governança corporativa; -Formalização e divulgação ao público das diretrizes de governança corporativa da Companhia; -Existência de uma seção específica no Relatório Anual dedicada à implementação das questões de governança corporativa; -Divulgação ao público do modelo de governança da Companhia, incluindo respectivos papéis e relacionamento entre os órgãos de governança; -Divulgação de informações substanciais sobre transações com partes relacionadas; -Sistema de remuneração dos executivos alinhado com o interesse de longo prazo de todos os acionistas.
Auditoria Independente	<ul style="list-style-type: none"> -Relacionamento direto e sistemático das Auditorias Independente e Interna com o Comitê de Auditoria; -Avaliação formal de desempenho dos auditores pelo Conselho.
Conduta e Conflitos de Interesse	<ul style="list-style-type: none"> -Existência de um código de conduta aprovado pelo Conselho de adesão obrigatória por todos os funcionários e administradores; -Existência de política para transações com partes relacionadas e outras situações envolvendo conflitos de interesse. -Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de quaisquer questões societárias.

Fonte: BM&FBOVESPA.

A BM&FBOVESPA sinaliza a adoção de um conjunto de práticas de governança corporativa em consonância com as melhores recomendações dos agentes de mercado e principais códigos de governança corporativa. Com isto objetiva evidenciar o comprometimento da companhia e de seus administradores com o interesse de seus acionistas e investidores.

Nas diretrizes anunciadas pela BM&BOVESPA ao modelo de Governança Corporativa adotado, menciona-se o Conselho de Administração como o principal órgão de administração da BM&FBOVESPA, cabendo-lhe estabelecer as diretrizes para a atuação da companhia em busca de seus objetivos estratégicos. Além disso, é responsabilidade do Conselho de Administração aprovar os principais planos e metas organizacionais, estabelecer diretrizes específicas a serem implementadas internamente, e monitorar o desempenho empresarial da Companhia e de seus executivos. No Código das Diretrizes de Governança Corporativa anunciado pela BM&FBOVESPA, é recomendado que o Conselho de Administração seja composto por 11 (onze) membros, sendo 6 (seis) conselheiros independentes, em relação aos participantes e à gestão ou a acionistas significativos, com participação acionária superior a 5%. Atualmente, existem quatro comitês em funcionamento pela BM&FBOVESPA que são descritos no Quadro 4.

Quadro 4 – Comitês descritos no Código da BM&FBOVESPA

COMITÊS	CARACTERÍSTICAS
Comitê de Auditoria	O Comitê de Auditoria é composto por 5 (cinco) membros, todos independentes, dos quais, no mínimo 1 (um) e no máximo 2 (dois) serão conselheiros da Companhia e no mínimo 3 (três) e no máximo 4 (quatro) serão membros externos com notória especialização nos temas de competência do Comitê.
Comitê de Governança e Indicação	O Comitê de Governança e Indicação é composto por 3 (três) membros, todos Conselheiros, sendo pelo menos dois independentes.
Comitê de Remuneração	O Comitê de Remuneração é composto por 3 (três) membros, todos conselheiros, sendo pelo menos dois independentes.
Comitê de Risco	É composto por 4 (quatro) conselheiros, independentes ou não-independentes, com o objetivo de realizar o acompanhamento e a avaliação de riscos de mercado, de liquidez, de crédito e sistêmico dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, com enfoque estratégico e estrutural

Fonte: BM&FBOVESPA

A BM&FBOVESPA menciona em suas atuações a instalação de comitês vinculados ao Conselho de Administração. A função básica desses comitês é assessorar o Conselho de forma a assegurar que as atividades da companhia sejam conduzidas para proteger e valorizar seu patrimônio, bem como otimizar o retorno sobre o investimento no longo prazo. Especificamente, os Comitês estudam assuntos de sua competência e preparam propostas ao Conselho, contendo sua recomendação de voto que decidirá por acatar ou não às recomendações do Comitê.

Conforme as diretrizes anunciadas pela BM&FBOVESPA, é aconselhado que o Presidente do Conselho conduza anualmente, com o suporte do Comitê de Governança e Indicação, um processo de avaliação formal e estruturada do Conselho, visando a aprimorar sistematicamente a eficiência do órgão. Todos os conselheiros respondem a perguntas específicas e fazem sua avaliação sobre as cinco dimensões fundamentais para a eficácia do órgão: a) Foco estratégico do Conselho; b) Conhecimento e informações sobre o negócio; c) Independência e processo decisório do Conselho; d) Funcionamento das reuniões e dos comitês do Conselho; e) Motivação e alinhamento de interesses, segundo diretrizes da BM&FBOVESPA.

Por fim, a BM&FBOVESPA relata que resultado consolidado das avaliações é debatido em reunião do Conselho, momento em que são definidos planos para eventuais melhorias. O processo da avaliação do Conselho é divulgado no Relatório Anual, assim como os principais aspectos do plano anual de melhorias (BM&FBOVESPA).

2.2.4 Recomendações de Governança Corporativa da PREVI

A Diretoria de Participações da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI) ao elaborar, em 2012, o Código PREVI de Melhores Práticas de Governança Corporativa diz que o modelo de participação dos órgãos de governança deve estar pautado na separação entre a propriedade e a administração das empresas. Aos detentores do capital cabe o papel de se posicionar em relação aos rumos da companhia da qual são sócios, por meio da indicação de conselheiros para os órgãos de governança, visando à sustentabilidade da companhia.

Conforme o Código da PREVI de 2012, os órgãos de Governança Corporativa deverão priorizar ao princípio da transparência, incentivando a divulgação oportuna, clara e

precisa das informações financeiras e não financeiras, a fim de permitir que os interessados acompanhem e compreendam os princípios da companhia, seus fundamentos econômicos, os riscos a que está exposta e seu desempenho. A estrutura de Governança Corporativa e o seu funcionamento devem ser transparentes para o mercado, tanto nas companhias com controle quanto naquelas sem controle definido (PREVI, 2012).

Uma recomendação da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil é a divulgação de iniciativas e práticas de sustentabilidade e responsabilidade socioambiental da companhia que deve ser pautada nos princípios e diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI) - a GRI é uma instituição independente, que tem abrangência mundial, amparada por uma ampla rede de organizações pertencentes à sociedade civil. Sua missão é desenvolver e disseminar a aplicação global do Relatório de Diretrizes de Sustentabilidade, destinado ao uso voluntário por organizações, para mencionar as dimensões econômicas, ambientais e sociais de suas atividades (PREVI, 2012).

Uma recomendação direta do Código da PREVI é a utilização de uma ferramenta de controle denominada: “pílulas de veneno” (*poison pills*). Estas consistem em cláusulas estatutárias utilizadas pelas companhias abertas para evitar tomadas hostis de controle acionário, pois estas “pílulas” devem ter como função principal permitir o tratamento igualitário aos acionistas na hipótese de ocorrência de oferta desagradável de aquisição. No caso brasileiro, esclarece o Código da PREVI de 2012, prevalece a adoção de “pílulas de veneno” com a previsão de realização de Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA) quando algum acionista, grupo de acionistas ou outro interessado atingir percentual relevante do capital da companhia. Essas cláusulas estabelecem que a oferta pública deverá ser realizada a um determinado preço, normalmente superior ao preço de mercado, possibilitando a saída de acionistas que não desejarem permanecer na empresa a partir da mudança de controle (PREVI, 2012).

Segundo o Código da PREVI, os órgãos de governança da companhia – Diretoria Executiva, Conselho de Administração, Conselho Fiscal – devem buscar permanente contato com os acionistas e público interessado, informando-os de tudo que possa ser adotado pela entidade. O Conselho de Administração deverá acompanhar o funcionamento dos demais órgãos de governança existentes, sendo desejável que pelo menos 1 (um) membro do Conselho de Administração integre os principais comitês da companhia. O processo de

eleição de membros para o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal deve garantir representatividade dos acionistas que compõem o capital da companhia, visando conferir maior diversidade a esses órgãos e democratizando o acesso como forma de refletir as várias perspectivas dos acionistas (PREVI, 2012).

Outro ponto relatado pelo Código da PREVI é quanto ao Estatuto Social que deve definir de forma clara e inequívoca o objeto social e os direitos dos acionistas e refletir as práticas de Governança Corporativa e políticas adotadas pela companhia. No Código é recomendado que os acionistas deverão ter seu direito de acesso aos livros e documentos da companhia atendido quando requerido dentro das normas legais. O Código destaca que deve ser precisa, adequada e oportuna a divulgação de informações sobre a estrutura acionária da companhia e os direitos pertencentes a cada classe de ação, contendo:

- Posição acionária dos acionistas com participação mínima representativa de 1% de cada classe de ação e dos administradores;
- Direito de voto;
- Acordos de acionistas;
- Quantidade de ações em circulação não vinculadas a acordo de acionistas;
- Qualquer valor mobiliário ou outro título existente na companhia que possa ser convertido em ações.

Conforme o Código da PREVI, o modelo de atuação dos órgãos de governança deve estar baseado na distinção entre a propriedade e a administração das empresas. Aos proprietários cabe a função de se posicionar em relação ao destino da companhia da qual são sócios, por meio da indicação de conselheiros para os órgãos de governança, visando à sustentabilidade da companhia. Quanto aos acionistas estes devem analisar e monitorar o efetivo funcionamento dos órgãos de governança e o grau de profissionalização e experiência dos seus membros.

Na sequência do Código da PREVI são abordadas as funções dos órgãos de governança por ele destacados, como, por exemplo, o Conselho de Administração que tem papel relevante de estabelecer e monitorar a execução da estratégia empresarial, garantindo o alinhamento entre a gestão executiva e os acionistas em defesa dos interesses da companhia.

Quanto a Diretoria Executiva o Código da PREVI esclarece que, liderada pelo presidente (CEO), é responsável pela efetivação dos planos estratégicos definidos pelo Conselho de Administração, além da tarefa de administrar o cotidiano das empresas, devendo receber remuneração adequada às responsabilidades assumidas para execução desse trabalho, com o objetivo de agregar valor para os acionistas e demais interessadas.

Conforme o Código da PREVI, quanto ao Conselho Fiscal, este exerce a função de fiscalizar os atos da administração e garantir autenticidade das demonstrações financeiras, possuindo autonomia de atuação conferida por lei.

O Código da PREVI de 2012 aconselha que devam ser criados comitês de assessoramento ao Conselho de Administração nas estruturas de Governança Corporativa das companhias com a finalidade de discutir detalhadamente temas específicos, assessorando o Conselho de Administração. A PREVI apoia as indicações, para compor Conselhos nas empresas, de profissionais selecionados com base em um sistema que considera a formação acadêmica, a experiência profissional, a experiência em órgãos colegiados e conhecimentos específicos visando refletir o conjunto de competências necessárias aos conselheiros no desempenho de suas funções (PREVI, 2012).

Segundo a PREVI, o Conselho de Administração é um órgão de deliberação para definir o direcionamento estratégico, fixar políticas, e atuar de forma a defender o patrimônio da companhia assegurando o cumprimento do objeto social, além de orientar a Diretoria na preservação e qualificação do valor da companhia por meio de uma gestão eficiente e sustentável do negócio.

Ainda sobre o Conselho de Administração, a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, diz que é um dos principais alicerces do sistema de Governança e deve zelar pela observância dos valores, princípios e padrão de comportamento da companhia, dependendo a sua análise, decisão e voto aos melhores interesses da organização. O Conselho deve ter uma composição que privilegie a variedade, de forma a reunir múltiplos conhecimentos, experiências e visões. Por conta disso a PREVI recomenda que os cargos de presidente do Conselho de Administração e presidente executivo não devem ser acumulados pela mesma pessoa.

Estão listadas no Quadro 5 as principais atividades do Conselho de Administração recomendadas pela PREVI, além daquelas definidas em lei, agrupadas conforme a essência das atividades.

Quadro 5 – Agrupamento das principais atividades do Conselho de Administração por natureza de atividade.

NATUREZA	ATIVIDADES
Com relação à Estratégia:	<ul style="list-style-type: none"> -Fixar a orientação geral e estratégica dos negócios da companhia, suas subsidiárias e controladas com visão plurianual; -Deliberar sobre as políticas institucionais da companhia das quais destacamos: Comunicação, Divulgação de Fatos Relevantes, Negociação de Valores Mobiliários, Sustentabilidade, Distribuição de Dividendos, Remuneração, Contribuições e Doações, Gestão de Riscos e Financeira; -Deliberar sobre política geral de recursos humanos da companhia.
Com relação à Gestão:	<ul style="list-style-type: none"> -Conhecer e controlar de forma efetiva as operações da companhia, convidando regularmente diretores e outros colaboradores da companhia para apresentação de temas ao Conselho; -Aprovar os orçamentos anuais, acompanhar sua execução e fiscalizar o desempenho e a operação da companhia; -Aprovar os planos plurianuais e acompanhar sua execução; -Deliberar sobre a contratação, em nome e por conta da companhia, de profissionais independentes, se necessário, para avaliar matéria que assim o requerer; -Estabelecer metas e avaliar o desempenho dos Diretores, individualmente e em conjunto; -Fixar e rever a remuneração dos principais executivos, com o auxílio de comitê de assessoramento, sendo recomendável utilizar estudos de mercado para definição dos valores; -Tomar conhecimento das atas das reuniões da Diretoria, formal e individualmente; -Tomar conhecimento das atas das reuniões do Conselho Fiscal, formal e individualmente; -Assegurar que a companhia tenha um plano de sucessão para o diretor-presidente e para os principais gestores.
Com relação ao Risco:	<ul style="list-style-type: none"> -Aprovar a estruturação de Auditoria Interna vinculada ao Conselho de Administração, bem como monitorar a sua implementação e funcionamento; -Assegurar a existência de estrutura organizacional adequada, verificar se os processos de controle interno e a segregação de funções são adequados para identificar e monitorar os riscos, proteger os ativos, promover a eficiência operacional e garantir a acurácia e a qualidade das informações enviadas pela Diretoria; -Assegurar que a companhia identifique preventivamente os principais riscos aos quais a organização está exposta, realize sua mensuração e calcule a exposição financeira consolidada a esses riscos, considerando sua probabilidade de ocorrência, o impacto financeiro potencial e os aspectos intangíveis, além de adotar as medidas e os procedimentos necessários para sua prevenção ou mitigação.
Com relação à Governança	<ul style="list-style-type: none"> -Orientar o processo de divulgação e comunicação das informações de atos e fatos relevantes e das demais informações, inclusive aquelas previstas na legislação; -Deliberar sobre a contratação da Auditoria Independente, acompanhando o processo de escolha;

	<ul style="list-style-type: none"> -Acompanhar os trabalhos efetuados pela Auditoria Independente; -Deliberar sobre a criação de comitês de assessoramento ao Conselho, com eles interagindo no aprofundamento e debate de matérias relevantes; -Avaliar as práticas de Governança Corporativa adotadas e propor alterações sempre que necessário; -Deliberar sobre a política de indicação de pessoas para integrar órgãos de governança de companhias, fundações e outras entidades em que a companhia tenha participação direta ou indireta; -Zelar para que a condução dos negócios da companhia não seja afetada por eventuais conflitos de interesse entre <i>stakeholders</i> da companhia; -Aprovar o Código de Conduta da companhia e promover mecanismos que assegurem a ciência e observância por todas as partes envolvidas, principalmente administradores e funcionários; -Acatar as solicitações do Conselho Fiscal para contratar análises específicas; -Zelar para que um representante de cada Conselho, da Diretoria e da Auditoria Independente estejam presentes nas Assembleias de Acionistas; -Assegurar que a companhia adote mecanismos que facilitem a participação dos acionistas nas Assembleias; -Assegurar que o Manual de Assembleia contenha informações detalhadas sobre os assuntos da pauta de forma a facilitar a análise por todos os acionistas; -Convidar os membros do Conselho Fiscal a participarem das reuniões em que serão deliberados assuntos onde sua manifestação seja obrigatória, bem como outros considerados relevantes; -Promover a disponibilização de cópia das atas de suas reuniões para o Conselho Fiscal, dentro de, no máximo, 10 dias após sua realização; -Certificar-se de que o Conselho Fiscal receba cópias dos balancetes mensais, demais demonstrações financeiras e relatório de execução do orçamento, em até 15 dias após encerrado o mês objeto de análise e avaliação.
--	---

Fonte: PREVI(2012).

Segundo o Código da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, os membros do Conselho de Administração serão eleitos por decisão da Assembleia Geral e deverão ter mandato de, no máximo, 2 anos, sendo permitida a reeleição. A reeleição dos conselheiros de administração deve considerar avaliação formal de contribuição individual com efetiva presença nas reuniões e no desempenho do Conselho, quantidade de mandatos consecutivos e a periódica renovação de seus membros.

Conforme a PREVI, o presidente do Conselho de Administração deve zelar, principalmente: pelo estabelecimento do cronograma de trabalho; pela organização da agenda anual de reuniões do Conselho; pelo recebimento tempestivo das informações necessárias para as reuniões do Conselho. Quanto a remuneração dos membros do Conselho de Administração que será fixado pela Assembleia Geral que os eleger, esta deverá ser, não menos, que 10% do valor atribuído ao presidente da companhia, para cada membro em exercício, não contabilizados benefícios, verbas de representação e participação nos lucros daquele executivo.

A PREVI aconselha que a Diretoria Executiva seja responsável pela execução das diretrizes definidas pelo Conselho de Administração e Assembleias Gerais de Acionistas, em conformidade com o Estatuto Social. O Código recomenda também que os membros da Diretoria devem, preferencialmente, ter experiência no setor de atuação da companhia e, principalmente, na área em que exercerão suas funções. O mandato deve ser estabelecido no Estatuto Social, e não deve ser superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição (PREVI, 2012).

Conforme o Código da PREVI, a Diretoria deve manter o Conselho de Administração e seus Comitês informados sobre os trabalhos realizados, buscando a adequação entre os órgãos.

Outro órgão de governança mencionado pelo Código da PREVI é o Conselho Fiscal que é definido como um órgão independente do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, instituído pela Assembleia Geral, a quem presta contas. A atuação do Conselho Fiscal garante o exercício do direito dos acionistas de fiscalizar a gestão dos negócios e sua função fiscalizadora independente é reforçada pela atuação individual dos conselheiros prevista em lei, conforme recomendação da PREVI.

A PREVI aconselha que o Estatuto Social deva prever que o funcionamento do Conselho Fiscal seja em caráter permanente, de modo a assegurar o exercício do direito de fiscalização da companhia, pelos acionistas não controladores, sem a necessidade de que estes reúnam os percentuais de participação acionária requeridos em lei para instalação do órgão. No caso de empresas brasileiras listadas nas bolsas de valores norte-americanas, o Conselho Fiscal pode atender às atribuições do Comitê de Auditoria previstas na Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) - *Sarbanes-Oxley Act* (2002) - lei promulgada nos Estados Unidos da América, com intuito de disciplinar o mercado de capitais (PREVI, 2012).

A PREVI reconhece a atuação do Conselho Fiscal sob as regras da SOX no seu Código de Governança, mas entende que para a maioria das companhias a coexistência do Conselho Fiscal e do Comitê de Auditoria, em separado, tal como definido pela legislação brasileira, é benéfica. Pois assim, os dois órgãos poderão atuar de forma independente, complementar e sinérgica, evitando a sobreposição de funções.

No Código da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil lista as competências do Conselho Fiscal, além daquelas previstas na legislação, apontando para:

verificar a existência e o cumprimento de regras para a avaliação, assinatura e execução de contratos de fornecimento de longo prazo, que tenham valores relevantes ou condições não usuais, dando ênfase àqueles com grau de concentração dos negócios relevante e os relacionados a companhias ligadas e a acionistas; analisar e manifestar-se sobre os contratos de mútuo de qualquer tipo, com especial atenção para aqueles firmados entre companhias relacionadas; discutir com auditores independentes, auditores internos, contador e chefe da controladoria o resultado da avaliação do sistema de controles internos, para seu aprimoramento, certificando-se de que as recomendações efetuadas e não contestadas pela Diretoria sejam implantadas no período máximo de 180 dias; dar conhecimento ao Conselho de Administração das falhas relevantes que possam afetar a exatidão das demonstrações financeiras; realizar análise pormenorizada das variações significativas ocorridas em contas relacionadas com benefícios para o corpo gerencial; analisar o cumprimento das políticas de doações, propaganda, contratação de consultorias e concessão de descontos comerciais e os mecanismos internos que permitam seus acompanhamentos; zelar para que seus diversos relacionamentos – com seus suplentes, acionistas, diretor-presidente, demais executivos, Comitês, Conselho de Administração e auditorias – ocorram de forma eficaz e transparente (PREVI, 2012).

Conforme o Código da PREVI é recomendável ao Conselho Fiscal a adoção de um regimento com suas responsabilidades e atribuições, com foco no relacionamento com a Auditoria Independente, com a Auditoria Interna, com o Comitê de Auditoria e com os responsáveis pelos controles internos. O regimento deve ter a preocupação de manter a atuação individual de cada conselheiro, segundo aconselhamento da PREVI em seu Código de Governança.

No Código da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil é orientado que o mandato do Conselho Fiscal seja estabelecido em lei e permitida a reeleição com periódica renovação. O Código recomenda também que o Conselho Fiscal deverá ser composto de 3 (três) ou 5 (cinco) membros efetivos com seus respectivos suplentes, em consequência do número de conselheiros indicados pelos acionistas minoritários. O proprietário ou grupo de controle deve assegurar que haja ao menos um membro de sua indicação para o Conselho Fiscal com reconhecido conhecimento em contabilidade e finanças com níveis de remuneração que motivem os profissionais com as competências e experiências exigidas para comporem os Conselhos Fiscais.

No código da PREVI é defendido que devem ser criados comitês de assessoramento ao Conselho de Administração nas estruturas de Governança Corporativa das companhias. Os Comitês têm por finalidade discutir detalhadamente temas específicos, assessorando o Conselho de Administração. A PREVI apoia as indicações, para compor Conselhos nas empresas, de profissionais selecionados com base em um sistema que considera a formação acadêmica, a experiência profissional, a experiência em órgãos colegiados e conhecimentos específicos visando refletir o conjunto de competências necessárias aos conselheiros no desempenho de suas funções (PREVI, 2012).

Segundo a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, os Comitês são órgãos de assessoramento ao Conselho de Administração, sem poder de deliberação, que auxiliam o Conselho e seus membros no desempenho de suas atribuições e responsabilidades. Respeitadas a natureza e a especialização do Comitê, é recomendável a participação de ao menos um conselheiro de administração que deverá atuar como coordenador, de modo a facilitar a integração com o Conselho de Administração (PREVI, 2012).

Conforme o Código da PREVI de 2012, o Conselho de Administração poderá instituir comitês ou grupos de trabalho temporários, não estatutários, para demandas específicas. A multiplicidade e a diversidade de temas sugere a criação de comitês específicos para que haja o necessário aprofundamento das análises e o Conselho delibere as matérias com mais garantias. O Conselho de Administração pode, a qualquer tempo, substituir os membros de comitês ou dissolver os comitês temporários. Podem participar conselheiros, diretores ou profissionais independentes que tenham conhecimento específico na área em que atuarão (PREVI, 2012).

Segundo o Código da PREVI (2012) os Comitês devem:

Ser coordenados por membros não executivos do Conselho de Administração; Ter na sua composição pelo menos um conselheiro; Propor a contratação de serviços externos de consultoria quando considerada necessária, respeitando o orçamento anual e plurianual da companhia; Ser avaliados anualmente pelo Conselho de Administração; Elaborar calendário anual de suas atividades (PREVI, 2012).

É recomendado pelo Código da PREVI que na escolha dos membros de comitês, as regras de acumulação e de renovação dos cargos deverão ser observadas, sempre visando à otimização dos órgãos de Governança da companhia. Os comitês deverão ser compostos com, no mínimo 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros. A remuneração dos comitês será estabelecida pelo Conselho de Administração e o Código da PREVI aconselha que os membros do Conselho de Administração que integrem mais de um comitê recebam remuneração por sua atuação em apenas um deles. O Código orienta também que os membros do Conselho Fiscal não poderão fazer parte de comitês. As especificidades da empresa é que determinarão as atribuições de cada comitê, entretanto os seguintes temas de competência do Conselho devem ser objeto de aprofundamento por comitês estatutários: Auditoria; Remuneração e Recursos Humanos; Governança Corporativa e Sustentabilidade; Finanças; Gerenciamento de riscos; dentre outros (PREVI, 2012). No Código da PREVI é feita uma caracterização dos comitês citados acima, conforme é observado no Quadro 6.

Quadro 6 – Comitês descritos no Código da PREVI

COMITÊS	CARACTERÍSTICAS
Comitê de Auditoria	Tem a atribuição de realizar atividades de supervisão dos processos de controles internos, de gestão de riscos e da adequação dos relatórios financeiros da companhia.
Comitê de Remuneração e Recursos Humanos	Deve contribuir para a elaboração da política de recursos humanos adotada pela companhia.
Comitê de Governança Corporativa e Sustentabilidade	Contribuir para a adoção e contínuo aprimoramento, pela companhia, das práticas de Governança Corporativa e pelo adequado funcionamento dos órgãos de governança. Emitir pareceres relativos à política de sustentabilidade da companhia, contribuindo para a elaboração do Relatório Anual.
Comitê de Finanças	Missão de contribuir para a elaboração da política financeira e das práticas de gerenciamento e controle da companhia.
Gerenciamento de Riscos	Ajuda na elaboração, implementação e cumprimento da política de gestão de riscos da companhia.

Fonte: PREVI (2012).

Segundo o Código da PREVI de 2012, um dos comitês mais exigidos pelos órgãos de governança corporativa é o Comitê de Auditoria que tem a atribuição de realizar atividades de supervisão dos processos de controles internos, de gestão de riscos e da adequação dos relatórios financeiros da companhia. Além disso, o Comitê de Auditoria deve proceder ao exame mais detalhado dos trabalhos apresentados pela Auditoria Interna e acompanhar o relacionamento entre Auditoria Independente (Externa), Auditoria Interna e Conselho Fiscal.

Quanto ao Comitê de Remuneração e Recursos Humanos o Código da PREVI orienta que este deve contribuir para a elaboração da política de recursos humanos adotada pela companhia, e também deve participar ativamente do processo de seleção, escolha e contratação dos principais executivos, bem como da definição da política de remuneração e benefícios e do programa de sucessão.

No que se refere ao Comitê de Governança Corporativa e Sustentabilidade o Código da PREVI recomenda que este deva contribuir para a adoção e contínuo aprimoramento, pela companhia, das práticas de Governança Corporativa e pelo adequado funcionamento dos órgãos de governança, propondo, quando necessário, a atualização do Estatuto Social e dos regimentos internos dos Conselhos e demais órgãos de governança. No que tange à Sustentabilidade, contribui para a elaboração do Código de Conduta a ser seguido pela entidade e incentiva sua divulgação a todos os funcionários e também será o responsável por emitir pareceres relativos à política de sustentabilidade da companhia, contribuindo para a elaboração do Relatório Anual, no que se refere a pontos relacionados ao tema (PREVI, 2012).

Outro Comitê, conforme o Código da PREVI de 2012, adotado pelas empresas brasileiras é o Comitê de Finanças que tem a missão de contribuir para a elaboração da política financeira e das práticas de gerenciamento e controle da companhia. O Código recomenda que o Comitê de Finanças deva examinar e opinar previamente sobre todas as operações financeiras submetidas ao Conselho de Administração, bem como monitorar e avaliar o desempenho financeiro.

Conforme o Código Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, um Comitê que também merece destaque é o de Gerenciamento de Riscos que ajuda na elaboração, efetivação e cumprimento da política de gestão de riscos da companhia. Além disso, deve monitorar o funcionamento do sistema de gestão de riscos e assegurar a dissipação da competência de riscos na companhia.

Quanto ao trabalho de Auditoria Independente é recomendado pelo Código PREVI o acompanhamento pelo Comitê de Auditoria e pelo Conselho Fiscal. Recomenda-se que as companhias evitem a contratação de serviços de consultoria de seus auditores independentes. O Conselho de Administração deve observar a representatividade financeira

do contrato entre a companhia e a auditoria externa, para que não haja dependência econômica da empresa auditada. É orientado o rodízio dos auditores independentes após 5 (cinco) anos, ainda que a companhia apresente o Comitê de Auditoria (PREVI, 2012).

Segundo a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, os dispositivos adotados para preservação de independência devem ser divulgados ao mercado. Dentre eles, destacam-se:

- Contratação por período máximo de 5 anos;
- Recontratação sujeita à avaliação de desempenho;
- Declaração de independência requerida anualmente de todas as pessoas da equipe de auditoria independente, observados a legislação e os regulamentos em vigor.

O Código PREVI engloba várias recomendações no que concerne ao tema Governança Corporativa sendo uma iniciativa de acréscimo e melhoria de práticas de boa governança no Brasil.

3 COMITÊS DE ASSESSORAMENTO

Segundo a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI), os Comitês são órgãos de assessoramento ao Conselho de Administração, sem poder de deliberação, que auxiliam seus membros no desempenho de suas atribuições e responsabilidades.

Respeitadas a natureza e a especialização do Comitê, é recomendável a participação de ao menos um conselheiro de administração que deverá atuar como coordenador, de modo a facilitar a integração com o Conselho de Administração (PREVI, 2012).

3.1 Comitês recomendados no Brasil

Observa-se que as diretrizes recomendadas pelas quatro instituições de mercado são bastante semelhantes entre si, mas ainda há diferenças entre elas. Desse modo, nesta seção será apresentada uma síntese dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração citados e descritos nos códigos do IBGC, BM&FBOVESPA e PREVI que servirão como referência para a análise de resultados.

O Comitê de Auditoria é descrito pelo Código do IBGC, que apresenta os objetivos deste Comitê: analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão e a responsabilização da área financeira, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis (que o comitê deve entender e monitorar adequadamente), para que a Auditoria Interna desempenhe satisfatoriamente a sua função e que os auditores independentes avaliem, por meio de sua própria revisão, as práticas da Diretoria e da Auditoria Interna. O comitê deve ainda zelar pelo cumprimento do Código de Conduta da organização, quando não houver Comitê de Conduta (ou de Ética) designado pelo Conselho de Administração para essa finalidade.

A BMF&BOVESPA também relata sobre o Comitê de Auditoria nas suas diretrizes ao tratar da composição deste órgão e recomenda que este seja composto por 5 (cinco) membros, todos independentes, dos quais, no mínimo 1 (um) e no máximo 2 (dois) serão conselheiros da entidade e no mínimo 3 (três) e no máximo 4 (quatro) serão membros externos com conhecimento notório sobre os temas de competência do Comitê.

Já no Código da PREVI é descrito a atribuição do Comitê de Auditoria que é de realizar atividades de supervisão dos processos de controles internos, de gestão de riscos e da adequação dos relatórios financeiros da companhia. Além disso, deve o Comitê de Auditoria proceder ao exame mais detalhado dos trabalhos apresentados pela Auditoria Interna e acompanhar o relacionamento entre Auditoria Independente (Externa), Auditoria Interna e Conselho Fiscal.

Outro Comitê recomendado pelos Códigos de Governança brasileiros é o de Recursos Humanos. O IBGC recomenda este Comitê com a função de discutir assuntos relativos a sucessão, remuneração e desenvolvimento de pessoas; examinar a fundo os critérios para contratação e demissão de executivos e avaliar as políticas existentes e os valores de remuneração. Deve ainda verificar se o modelo de remuneração prevê mecanismos para alinhar os interesses dos administradores com os da organização. Para fazer essa análise, o comitê pode valer-se de especialistas que promovam uma comparação da remuneração adotada com as práticas do mercado e criam indicadores a serem seguidos para conectar a ação dos administradores ao plano estratégico da organização.

No Código da PREVI, o Comitê de Recursos Humanos é recomendado para contribuir com a elaboração da política de recursos humanos adotada pela companhia e participar, ativamente, do processo de seleção, escolha e contratação dos principais executivos.

O Comitê de Governança e Indicação é mencionado nas diretrizes da BMF&BOVESPA que aconselha a composição do mesmo por 3 (três) membros, todos Conselheiros, sendo pelo menos dois independentes.

A BM&FBOVESPA e a PREVI recomendam o Comitê de Remuneração. A primeira instituição orienta a composição deste Comitê por 3 (três) membros, todos conselheiros, sendo pelo menos dois independentes. Já a PREVI descreve a função do referido Comitê como sendo a definição da política de remuneração e benefícios e do programa de sucessão.

O Comitê de Risco tem a sua composição recomendada pela BM&FBOVESPA consistindo em 4 (quatro) conselheiros, independentes ou não independentes, com o objetivo de realizar o acompanhamento e a avaliação de riscos de mercado, de liquidez, de crédito e

sistêmico dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA, com enfoque estratégico e estrutural. Já no Código PREVI, há a recomendação de instituir o Comitê de Gerenciamento de Riscos que ajuda na elaboração, implementação e cumprimento da política de gestão de riscos da companhia. Além disso, deve monitorar o funcionamento do sistema de gestão de riscos e assegurar a disseminação da cultura de riscos na companhia. O Comitê de Risco e o de Gerenciamento de Riscos têm características semelhantes, conforme o descrito nos Códigos de Governança.

No Código da PREVI há a recomendação de adoção do Comitê de Governança Corporativa com a função de contribuir para a adoção e contínuo aprimoramento, pela companhia, das práticas de Governança Corporativa e pelo adequado funcionamento dos órgãos de governança, propondo, quando necessário, a atualização do Estatuto Social e dos regimentos internos dos Conselhos e demais órgãos de governança.

O Comitê de Sustentabilidade é mencionado pelo Código da PREVI com a função de emitir pareceres relativos à política de sustentabilidade da companhia, contribuindo para a elaboração do Relatório Anual, no que se refere a pontos relacionados ao tema também deve contribuir para a elaboração do Código de Conduta a ser seguido pela entidade e incentivar sua divulgação a todos os funcionários.

Por fim, o Comitê de Finanças que é recomendado pela PREVI com a missão de contribuir para a elaboração da política financeira e das práticas de gerenciamento e controle da companhia. Deve examinar e opinar previamente sobre todas as operações financeiras submetidas ao Conselho de Administração, bem como monitorar e avaliar o desempenho financeiro.

No Quadro 7 observamos todos os Comitês recomendados nos Códigos de Governança brasileiros pesquisados. Verifica-se no Quadro 7 que o Comitê de Auditoria foi recomendado por todos os Códigos estudados. Visualiza-se também que a PREVI e o IBGC são as entidades que mais recomendam a adoção dos Comitês de assessoramento do Conselho de Administração com 5 indicações, seguidas pela BM&FBOVESPA com 4 indicações e, em último, está a CVM com a recomendação de um único Comitê.

Quadro 7 – Comitês recomendados pelos Códigos de Governança pesquisados

COMITÊS	BM&FBOVESPA	CVM	IBGC	PREVI
Auditoria	X	X	X	X
Finanças			X	X
Gerenciamento de Riscos				X
Governança			X	
Governança e Indicação	X			
Governança Corporativa e Sustentabilidade				X
Remuneração	X			
Remuneração e Recursos Humanos			X	X
Risco	X			
Sustentabilidade			X	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Verifica-se, assim, que evidenciação e transparência consubstanciam-se em um dos principais pilares da governança corporativa, de grande destaque em todas as reflexões sobre o assunto e também presente na maioria dos códigos existentes na atualidade. Bushman e Smith (2001) encontram evidências que a divulgação influencia positivamente a governança corporativa, reduzindo os problemas de agência entre acionistas e administradores.

3.2 Lei Sarbanes-Oxley

Em função dos inúmeros problemas na economia mundial no início do século XXI, e, principalmente com os acontecimentos que afetaram a maior economia do mundo, os Estados Unidos (EUA), o governo americano se viu impelido a tomar atitudes que pudessem criar uma atmosfera favorável para os agentes externos. Nesse contexto, um dos atos mais significativos foi a promulgação da *Lei Sarbanes Oxley (SOX)*.

Nos EUA essa lei foi promulgada em julho de 2002, pelo então presidente americano George W. Bush em virtude da gravidade dos problemas gerados pelos inúmeros escândalos financeiros ocorridos nos anos de 1999 e entre os anos 2000 e 2002. Essa lei foi criada com a intenção de dar mais poderes à SEC (*Securities and Exchange Commission*) para que exercesse a fiscalização, regulamentação e pudesse punir os agentes do mercado mobiliário americano, com isso, tornou-se uma referência como norma para os demais países.

Catapan e Cherobim (2010) dizem que no âmbito mundial, os grandes escândalos no início da década passada (ano 2000) - caso da Enron e da Arthur Andersen – ocasionaram mudanças na legislação relativa ao mercado financeiro. A grande mudança ocorreu em 2002, com a criação da *Lei Sarbanes-Oxley (SOX)*, nos Estados Unidos. Esta Lei possui em seus

princípios alguns quesitos da governança corporativa, e uma de suas principais características é a responsabilidade penal da diretoria das empresas. Farias (2004) discorre que a Lei SOX exige total transparência nas demonstrações contábeis e financeiras, impondo responsabilidade sobre informações constantes em relatórios financeiros e contábeis, assinados pelos principais administradores, executivos, advogados, contadores e auditores externos.

O foco dessa Lei encontra-se nos quatro princípios da governança corporativa enfatizados pelo ativismo pioneiro de Monks (ANDRADE;ROSSETTI,2009): *fairness*, *disclosure*, *accountability* e *compliance*. Nesse contexto, os principais impactos e mudanças da Lei definiram novo cenário para a governança corporativa com novos elementos, por exemplo: ágios de governança (empresas com valores mais altos nas ações se possuem mais qualidade de governança corporativa), agências de *rating* (empresas criadas para medir/assessorar outras na adoção/reação de boas práticas de governança corporativa, como a *Governance Metrics International* (GMI), códigos de ética das corporações (cada vez mais comuns nas corporações) e redução de custos (minimização de conflitos e custos de agência).

Conforme Malacrida e Yamamoto (2006), a governança corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à Contabilidade, tais como: transparência (*disclosure*), equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade) para explicar e solucionar os conflitos existentes entre os interesses dos *stakeholders*. Dessa forma, a contabilidade interage com a governança corporativa na tentativa de indicar caminhos, não apenas em relação às questões concernentes aos controles internos como também à prestação de contas, a qual envolve, entre outras, a divulgação das informações a todos os interessados (equidade). Por outro lado, os modelos de governança corporativa requerem novas abordagens para soluções de problemas, representando desafios e oportunidades para a contabilidade.

Conforme Oliveira e Linhares (2005) o cerne das discussões em torno da lei *Sarbanes-Oxley* encontra-se nas seções 302 e 404 e 906, já que tratam especificamente: das responsabilidades dos diretores executivos e financeiros para com a fidelidade dos valores declarados nas demonstrações financeiras, avaliações dos controles e procedimentos internos para a emissão dos relatórios financeiros e das multas e penalidades aplicadas àqueles que cometerem fraudes.

A seção 302 intitulada “*Corporate Responsibility for Financial Reports*” – ,determina que o diretor executivo (CEO – *Chief Executive Officer*– executivo principal) e o diretor financeiro (CFO – *Chief Financial Officer*– executivo financeiro) devem declarar a responsabilidade pessoal pelos controles e procedimentos de divulgação.

Segundo Oliveira e Linhares (2005) as diretrizes desta seção obrigam os executivos principais a apresentarem uma qualificação que permita uma habilidade com relação aos relatórios trimestrais e anuais das demonstrações financeiras que possibilite verificar: se foi executada uma minuciosa revisão dos relatórios; se estes estão livres de declarações falsas; se as demonstrações financeiras apresentam de forma autêntica as condições financeiras e o resultado das operações da companhia; se executaram a avaliação do desenho e da eficácia dos controles internos; se são responsáveis pelos procedimentos de divulgação; se divulgaram ao seu comitê de auditoria e aos auditores independentes todas as deficiências materiais e os atos de fraude envolvendo funcionários da administração ou outros funcionários que desempenham papéis significativos nos controles internos da companhia; se indicaram no arquivamento junto a SEC todas as alterações significativas efetuadas nos controles.

A seção 404 intitulada de “*Management Assessment of Internal Controls*” – determina uma avaliação anual dos controles e procedimentos internos das organizações para a emissão de relatórios financeiros. Assim como na seção 302, esta exige que os Diretores Executivos e Financeiros avaliem e autenticam periodicamente a eficácia dos controles.

Além disso, o auditor externo (independente) da companhia deve emitir um relatório diferente daquele emitido pelos Diretores para que ateste a participação da administração nos estudos e garanta a certificação da eficiência dos controles internos e dos procedimentos executados para a emissão dos relatórios financeiros.

Oliveira e Linhares (2005) esclarecem que dos relatórios emitidos pela a administração, deverá ser criado um relatório de controle interno, que ratificará:

-Responsabilização da administração na determinação e continuidade dos controles e procedimentos internos para a emissão dos relatórios financeiros;

-Avaliação sobre a eficácia dos controles e procedimentos internos para a divulgação dos relatórios financeiros;

-Análise do auditor independente da companhia que atestou e reportou a avaliação feita pela administração sobre a eficácia dos controles internos e procedimentos para a divulgação dos relatórios.

Já na seção 906 que tem como título “*Corporate Responsibility for Financial Reports*”- há a aplicação de sanções para os responsáveis que certificarem relatórios com erros que vão do pagamento de multa no valor de até \$1.000.000 ou detenção de até 10 anos. Já os responsáveis que certificarem, intencionalmente, relatórios fraudulentos a multa será de até \$ 5.000.000 com detenção de até 20 anos. Por fim, Oliveira e Linhares dizem que para o programa de controle interno implementado nas organizações se encaixar perfeitamente nas exigências impostas pela Lei Sarbanes-Oxley, é recomendável o conhecimento e cumprimento de todas as seções da lei, bem como a sua aplicabilidade e a seleção de uma apropriada estrutura de controle interno.

3.3 Relação entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal

A CVM e a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), em 7 de março de 2003, solicitaram à SEC para que as empresas que atuam no Brasil e estivessem sob a regulação da Sox a possibilidade de substituir o Comitê de Auditoria pelo Conselho Fiscal, órgão já existente no Brasil. Assim, seria evitada a duplicidade de funções, custos e ineficiências como também possíveis conflitos de poderes e obrigações. A SEC acatou o pedido e o Conselho Fiscal pode, então, adaptar suas funções às de um Comitê de Auditoria no Brasil.

Segundo Furuta e Santos (2010), o Comitê de Auditoria, conforme a Seção 301 da Sox, é o responsável direto pela contratação, compensação e supervisão da empresa independente que irá preparar os relatórios de auditoria e trabalhos relacionados, sendo, também, o responsável pela resolução de quaisquer conflitos que possam existir sobre relatórios contábeis entre a administração e os auditores independentes. Além disso, o Comitê pode criar procedimentos para receber, processar e tratar das reclamações e denúncias confidenciais e anônimas recebidas pelos funcionários sobre contabilidade, controles internos contábeis ou assuntos relacionados à auditoria. O Comitê de Auditoria tem, igualmente, a autoridade de contratar consultores independentes, caso seja necessário.

Em setembro de 2002, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) já tinha efetuado uma revisão do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa e,

naquela ocasião, recomendava que todas as companhias adotassem o Comitê de Auditoria. Em outubro de 2009, o IBGC criou o “Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria” com o objetivo de auxiliar a instituição e o funcionamento de Comitês de Auditoria nos Conselhos de Administração nas organizações.

Furuta e Santos (2010) ratificam que o Conselho Fiscal é um órgão de fiscalização da própria gestão da companhia, eleito pela Assembleia Geral dos acionistas. Sua composição e funcionamento; requisitos, impedimentos e remuneração, bem como competência, emissão de pareceres, deveres e responsabilidades estão definidos no capítulo XIII da Lei nº 6.404/76. O Conselho Fiscal é um órgão de existência obrigatória, mas de funcionamento não permanente, devendo ser instalado a pedido dos acionistas.

Dentre as competências do Conselho Fiscal, definidas no artigo nº 163 da Lei 6404/76, estão a fiscalização dos atos dos administradores, opinião sobre o relatório anual da administração, opinião sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia geral, relativas à modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, distribuição de dividendos, incorporação, fusão ou cisão, exame das demonstrações contábeis do exercício social e sobre elas opinar, entre outros.

Furuta e Santos (2010) defendem que o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal estão em posições hierárquicas diferentes dentro de uma organização. O Comitê de Auditoria está subordinado e deve ser formado por membros do Conselho de Administração independentes e especialistas na área contábil ou financeira. No caso de instituições financeiras e seguradoras, conforme definido na Resolução n. 3.198/ 2004, o Comitê de Auditoria pode ser formado por membros não integrantes do Conselho de Administração e, nesse caso, o Comitê não será subordinado a esse órgão.

Por sua vez, como já visto, o Conselho Fiscal é eleito pela Assembleia Geral, ou seja, é um órgão que representa os acionistas, inclusive os minoritários. Diferentemente do Comitê de Auditoria, o Conselho Fiscal é um órgão de instância societária, com previsão legal e é autônomo, pois não está vinculado a qualquer órgão de gestão da empresa.

Conforme estudos anteriores como os de Santos (2009) e Furuta; Santos(2010), pode-se dizer que, enquanto o Comitê de Auditoria está relacionado com a administração da empresa, o Conselho Fiscal tem papel, praticamente, de fiscalização. O Conselho Fiscal, por

não participar das decisões estratégicas da empresa, função que deve ser exercida pelo Conselho de Administração, pode não ter uma visão tão ampla da companhia, como é de se esperar do Comitê de Auditoria. Segundo o IBGC (2009), a empresa que optar pelo Conselho Fiscal adaptado precisa tomar cuidado para não atuar como orientador ou assessor de decisões da administração, ainda que algumas dessas decisões possam estar incluídas pela SEC entre aquelas próprias do Comitê de Auditoria como, por exemplo, aprovar a contratação de serviços de auditoria.

Furuta e Santos (2010) esclarecem que a *Securities and Exchange Commission* (SEC) estabeleceu que o prazo para as companhias estrangeiras, com registro no mercado de capitais norte-americano, cumprirem a Seção 301 (referente à constituição dos Comitês de Auditoria) da Lei Sarbanes-Oxley era 31 de julho de 2005. As empresas que operam no Brasil e têm seus títulos negociados no mercado norte-americano tiveram que se adequar a essa nova situação dentro do prazo estabelecido. A SEC estabeleceu que as empresas estrangeiras que optarem por utilizar outro órgão para substituir o Comitê de Auditoria, como é o caso do Conselho Fiscal Adaptado no mercado brasileiro, as regras locais de independência podem ser mantidas; assim, no Brasil, prevalecem as regras estabelecidas na Lei nº 6.404/76.

Para o caso brasileiro, a SEC deu a opção para as empresas formarem o Comitê de Auditoria ou utilizarem o Conselho Fiscal adaptado às funções do Comitê. As opiniões sobre a implantação do Comitê de Auditoria ou a transformação do Conselho Fiscal adaptando-o às funções daquele Comitê podem ser bastante divergentes.

Furuta e Santos (2010) dizem que o Comitê de Auditoria, conforme as regras da Sox, deve ser composto por membros independentes. No Brasil, se o Conselho Fiscal exercer a função de Comitê de Auditoria, apesar da permissão do uso de regras locais, a independência desse órgão pode não ser a mesma daquela imposta pelas regras norte-americanas, uma vez que o Conselho Fiscal, muitas vezes, é formado por representantes dos acionistas controladores e isso pode tornar sua independência dos acionistas questionável. Assim, caso a empresa opte pelo Conselho Fiscal adaptado, mesmo não sendo uma exigência da Sox, recomenda-se que seus membros sejam independentes.

As responsabilidades do Comitê de Auditoria são mais amplas que as do Conselho Fiscal. Segundo o IBGC (2009), aos Comitês de Auditoria estão ligadas atividades próprias

da função de administrar: supervisão dos controles internos, avaliação dos riscos e supervisão de sua gestão, acompanhamento da atuação dos auditores independentes e supervisão dos trabalhos da auditoria interna. O foco é o preparo das demonstrações e informações financeiras para os investidores e o mercado (sem prejuízo do papel de fiscalização, que também é atribuído ao Conselho de Administração pela Lei das Sociedades Anônimas - S.A.). Como já visto, as atividades do Conselho Fiscal desenvolvem-se no papel de ampla e irrestrita fiscalização por mandato dos acionistas, em decisão da Assembleia de Acionistas.

Segundo Furuta e Santos (2010), deve-se destacar que a atuação do Conselho Fiscal adaptado, exercendo o papel de Comitê de Auditoria, decorre, exclusivamente, das exigências da SEC e da Sox. Segundo o IBGC (2009), é inadequado atribuir-se funções do Comitê de Auditoria ao Conselho Fiscal em qualquer outro âmbito. Em outras palavras, as empresas que operam no Brasil (por não estarem sujeitas às regras do mercado norte-americano) e, voluntariamente, pretendem formar o Comitê de Auditoria não deveriam exercer a opção de adaptar o seu Conselho Fiscal às funções do Comitê de Auditoria.

Conforme estudo anterior de Furuta e Santos (2010), há indicação de que a maioria das empresas que formaram o Comitê de Auditoria considerou preponderante para isto: o nível de governança corporativa na decisão de formar o Comitê; certificações do Diretor Presidente e do Diretor de Finanças; criação de um Comitê Permanente de Divulgação e o alinhamento com o acionista controlador que formou o Comitê de Auditoria. Por outro lado, as empresas que utilizaram o Conselho Fiscal adaptado afirmaram que o fato de ser auditada por uma das *Big 4* (Ernst & Young, Price, Deloitte e KPMG) foi um fator preponderante na escolha de um ou outro órgão, além do nível de governança corporativa e valor agregado de mercado.

Segundo o estudo de Furuta e Santos (2010), levando-se em consideração as empresas brasileiras que participaram da pesquisa dos referidos autores, 60% utilizam o Conselho Fiscal adaptado, enquanto os outros 40% estão com o Comitê de Auditoria. As principais razões apontadas pelos executivos das empresas que optaram por utilizar o Conselho Fiscal adaptado ou Comitê de Auditoria são apresentadas no Quadro 8.

Quadro 8 – Razões dos executivos utilizarem o Conselho Fiscal adaptado ou o Comitê de Auditoria

Mecanismo de Controle Adotado	Razões da Escolha do Mecanismo de Controle
Conselho Fiscal Adaptado	<p>Evitar a criação de uma nova estrutura, já que o Conselho Fiscal é capaz de atuar como agente fiscalizador;</p> <p>Evitar a superposição de funções com a estrutura de Comitês de Assessoramento já existentes;</p> <p>O Conselho Fiscal já cuida dos controles internos e da gestão de riscos corporativos;</p> <p>Possibilitar uma maior transparência ao processo de Governança Corporativa, já que o Conselho Fiscal Adaptado é independente da Administração e representa os acionistas minoritários, o que passa maior credibilidade para as decisões tomadas pela empresa;</p> <p>Maior conhecimento e discussões prévias com os membros do Conselho Fiscal de questões relacionadas a controles internos e divulgação de informações;</p>
Comitê de Auditoria	<p>Preocupação em atender totalmente às exigências da Sox;</p> <p>Adoção de Práticas de Governança Corporativa específicas ao tema;</p> <p>Atuação de profissional de qualificado para avaliação das demonstrações contábeis da companhia;</p>

Fonte: Furuta e Dos Santos (2010).

Percebe-se que a preocupação comum dos gestores das empresas que adotam o Comitê de Auditoria ou o Conselho Fiscal Adaptado é quanto ao atendimento de uma melhor prática de Governança Corporativa que proporcione um controle maior para os agentes interessados nos negócios da empresa, ou seja, a introdução de uma gestão mais transparente.

4 METODOLOGIA

O presente trabalho consiste na análise da adoção dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração no Brasil no período de 2010 – 2013. Marconi e Lakatos (2009, p. 43) afirmam que a pesquisa “é um procedimento formal com método de pensamento reflexivo que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para se conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”.

Considerando o objetivo de apresentar os comitês de assessoramento como ferramenta de governança corporativa na realidade das empresas brasileiras, a pesquisa é classificada como descritiva. Gil (2009) ensina que a finalidade da pesquisa descritiva é descrever as características de determinada população, bem como estabelecer relações entre as variáveis. Andrade (2010) acrescenta que na pesquisa descritiva, os fatos deverão ser observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem qualquer interferência por parte do pesquisador. Este trabalho pretende analisar a adoção dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração pelas empresas brasileiras com suas respectivas características e funções.

Desse modo, Gil (2009) explica que “as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis.”

Ainda assim, afirmam Prodanov e Freitas (2013) “nas pesquisas descritivas, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre estes.” Neste estudo cabe a observação e análise do comportamento adotado pelas empresas brasileiras listadas na CVM quanto à implantação dos comitês de assessoramento.

De acordo com Richardson (2007) a pesquisa qualitativa justifica-se por ser uma forma adequada de entender a natureza de um fenômeno social, podendo estar presente até mesmo em informações colhidas por estudos quantitativos. Com isso, a seguinte pesquisa irá caracterizar-se ainda por um estudo qualitativo por tentar compreender, a partir das informações adquiridas, a forma pela qual as empresas estão adotando os comitês de assessoramento.

No que diz respeito à classificação do método científico, Andrade (2010) define a pesquisa dedutiva como um estudo no qual uma estrutura conceitual e teórica é desenvolvida e depois testada pela observação empírica, deduzida a partir de inferências gerais, partindo-se do geral para o específico. Portanto, esta pesquisa trata-se de um estudo dedutivo, visto que se pretende fazer uma abordagem teórica sobre os principais Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração adotados pelas empresas brasileiras. Posteriormente, esses instrumentos serão aplicados nos dados coletados com o intuito de responder o problema da pesquisa.

Em relação aos métodos técnicos, esta pesquisa utiliza o método monográfico. Segundo Marconi e Lakatos (2011), o método monográfico busca fazer generalizações, visto que parte do princípio de que qualquer caso que se estude em profundidade pode ser considerado representativo de muitos outros. Esta pesquisa, conforme o pensamento de Silva (2010), pode ser enquadrada como um estudo comparativo, pois visa analisar os dados concretos e com base neles, deduzir elementos abstratos e genéricos, sendo utilizado em todas as fases e níveis da investigação.

A pesquisa, quanto aos seus procedimentos, é classificada como bibliográfica. Segundo Gil (1999 apud BEUREN *et al*, 2012, p.87), a pesquisa bibliográfica é produzida por meio de material já elaborado, essencialmente livros e artigos científicos. Para o alcance dos objetivos propostos foram usados procedimentos documentais, sendo justificada na organização de informações que se encontram dispersas com o auxílio de documentos de primeira mão (documentos oficiais e reportagens de jornal) e de segunda mão (códigos e tabelas estatísticas) para extrair destas fontes algum sentido científico (BEUREN *et al*, 2012).

Conforme a obtenção dos dados, em observância ao primeiro objetivo específico, analisou-se a adoção dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração pelas empresas brasileiras. Para a análise dos dados, as empresas foram divididas por ano de listagem na CVM.

Foram apresentadas as recomendações quanto à constituição dos comitês de assessoramento da PREVI conforme a última edição do Código emitido em 2012; recomendações do IBGC, conforme Código de 2009 e as orientações emitidas pelas diretrizes

da BM&FBOVESPA para atender ao segundo objetivo específico, pois estas entidades foram as que mais recomendaram os Comitês em seus Códigos, conforme o Quadro 7.

A partir dos dados coletados será definida a amostra, em decorrência da falta de informação que possa haver para alguma empresa. A amostra da pesquisa são as 100 maiores companhias abertas do Brasil em valor de mercado no ano de 2011 listadas na CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Os dados foram coletados no Formulário de Referência do Sistema ITR/DFP/IAN da CVM referente aos anos de 2010 a 2013, totalizando assim 390 observações. A coleta de dados foi realizada por meio de documentação indireta, a partir da análise dos Formulários de Referência de cada empresa ano a ano. Inicialmente, foram coletados no Formulário da CVM os dados das 100 empresas em análise, para os quatro anos, que podem assumir valor 1 ou 0 conforme adoção ou não adoção de determinados comitês, respectivamente. Segundo Missio e Jacobi (2007), o teste *dummy* trata-se de um método para "quantificar" atributos qualitativos e construir variáveis artificiais que assumam valores de 1 ou 0 (indicando presença de um atributo ou indicando a sua ausência).

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este trabalho tem como objetivo avaliar como está a adoção das empresas brasileiras à prática de implantação dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração. Para tanto, foi utilizada uma amostra composta por 100 empresas brasileiras listadas na CVM no período 2010-2013, sendo os dados coletados dos formulários de referência. Na Tabela 1 é observada a distribuição dos Comitês adotados pelas empresas brasileiras em valores absolutos (N) e percentuais (%). Na referida tabela percebe-se que 47,18% das empresas brasileiras têm o Comitê de Auditoria, indicando que a empresa brasileira está aderindo a esta forte recomendação de implantação deste órgão.

Tabela 1 – Distribuição dos Comitês Adotados

COMITÊS	SIM		NÃO	
	N	%	N	%
Auditoria	184	47,18%	206	52,82%
Remuneração	95	24,36%	295	75,64%
RH(Recursos Humanos/Pessoas)	77	19,74%	313	80,26%
Financeiro	59	15,13%	331	84,87%
Estratégico	42	10,77%	348	89,23%
Riscos	41	10,51%	349	89,49%
Sustentabilidade e Desenvolvimento Sustentável	35	9,09%	355	90,91%
Governança/Nomeação/Indicação	18	4,62%	372	95,38%
Governança e Sustentabilidade	16	4,10%	374	95,90%
Remuneração/RH/Gestão de Pessoas	11	2,82%	379	97,18%
Responsabilidade Social	5	1,28%	385	98,72%
Vencimentos e Governança Corporativa	3	0,77%	387	99,23%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Na Tabela 1, é percebido também que os Comitês mais instalados pelas empresas brasileiras são aqueles descritos nos principais códigos ou recomendações que mais abordam o tema de comitês de assessoramento do Conselho de Administração, no caso do código do IBGC de 2009, da PREVI em 2012 e da BM&FBOVESPA. Nestes códigos são recomendados, simultaneamente, a implantação dos comitês de Auditoria, Remuneração, RH(Recursos Humanos) e Financeiro.

No Quadro 9 são apresentados os comitês descritos nos Códigos de Governança: o de Auditoria com três indicações, seguido pelos Comitês de Recursos Humanos, Governança Corporativa, Remuneração e Riscos com duas indicações.

Quadro 9 - Comitês descritos nos Códigos de Governança

CÓDIGOS DE GOVERNANÇA	COMITÊS
IBGC	Auditoria; Recursos Humanos
BM&FBOVESPA	Auditoria; Governança e Indicação; Remuneração; Comitê de Riscos
PREVI	Auditoria; Remuneração e RH; Governança e Sustentabilidade; Finanças ; Gerenciamento de Riscos

Fonte: Elaborado pelo autor.

Ainda segundo a Tabela 1, percebe-se que o Comitê de Auditoria é o mais representativo entre todos os comitês implantados pelas empresas brasileiras, com 47,18% de adoção, o que indica que a maioria das entidades brasileiras estão seguindo as fortes recomendações dos Códigos de Governança Corporativa. Na sequência, aparecem os Comitês de Remuneração e de Recursos Humanos, o que confirma a ordem de recomendações dos Códigos do IBGC, BM&FBOVESPA e PREVI.

Com 15,13%, conforme a Tabela 1, em nível de adoção aparece o Comitê Financeiro o que demonstra uma preocupação das empresas brasileiras pela necessidade de controle das finanças das entidades a fim de evitar desvios ou desonerações que impeçam ter um conhecimento correto da situação financeira para que esta tenha um acesso a crédito facilitado e também uma facilidade de adquirir investidores para a sociedade empresarial.

Uma observação importante na Tabela 1 é o nível de adoção do Comitê Estratégico em 10,77%, mesmo ele não sendo recomendado nos Códigos de Governança nacionais, ele aparece como um Comitê adotado pelas empresas do Brasil para auxiliar o Conselho de Administração na definição da estratégia empresarial.

A Tabela 1 demonstra também a presença do Comitê de Riscos, que tem como objetivo realizar o acompanhamento e a avaliação de riscos de mercado, de liquidez, de crédito e sistêmico dos mercados administrados pelas companhias, é bem recomendado pelos Códigos de Governança brasileiros, mas ainda é pouco adotado pelas empresas do nosso país com índice de adoção em 10,51%.

Pela Tabela 1 é percebido que o Comitê de Vencimentos e Governança Corporativa é pouco adotado pelas empresas, já que a adoção do Comitê de Remuneração acumula as funções do Comitê de Vencimentos. Quanto ao de Governança Corporativa, mesmo sendo bastante recomendado pelos Códigos de Governança, é pouco adotado

Pela Tabela 1, também pode ser observado que os Comitês de Responsabilidade Social e de Sustentabilidade são pouco adotados, o que pode ser justificado por serem somente mencionados no Código da PREVI, ou seja, são pouco recomendados pelos Códigos de Governança brasileiros.

Os demais Comitês observados: Remuneração/RH/ Gestão de Pessoas têm suas atribuições assumidas pelos Comitês de Remuneração e Comitês RH (Recursos Humanos), respectivamente, que são fortemente adotados pelas empresas nacionais conforme mostra a Tabela 1. O Comitê de Nomeação/Indicação também tem suas atribuições substituídas pelo Comitê de RH (Recursos Humanos).

Na Tabela 2, é demonstrada a atuação do Conselho Fiscal nas empresas brasileiras, com uma grande adoção deste órgão de governança. Seguindo as recomendações dos Códigos de Governança brasileiros as empresas do Brasil adotam fortemente este órgão de governança, o que demonstra uma preocupação das companhias do nosso país com o controle e fiscalização das atividades dos seus administradores.

Tabela 2 – Adoção do Conselho Fiscal pelas empresas brasileiras

CONSELHO FISCAL		
	N	%
ADOTA	384	98,46%
NÃO ADOTA	6	1,54%
TOTAL	390	100%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Na Tabela 3, é possível observar a adoção do Conselho Fiscal permanente no Brasil. Com o acolhimento do Conselho Fiscal Permanente em 41,41%, indica-se que não há obrigatoriedade legal para a adoção do Conselho Fiscal.

Tabela 3 – Adoção Conselho Fiscal Permanente

CONSELHO FISCAL PERMANENTE		
	N	%
SIM	159	41,41%
NÃO	225	58,59%
TOTAL	384	100%

Fonte: Elaborada pelo autor.

Na Tabela 4, é possível observar uma separação da adoção do Conselho Fiscal no Brasil entre permanente ou instalado. Com um maior acolhimento do Conselho Fiscal

Instalado (65,10%) o que indica, já que não há obrigatoriedade legal para a adoção do Conselho Fiscal, que as empresas preferem pela constituição deste órgão de maneira temporária, pois pode contribuir para uma redução de custos por parte da companhia quando se comparado com o acolhimento deste Conselho de forma permanente.

Tabela 4 – Adoção do Conselho Fiscal Instalado

CONSELHO FISCAL INSTALADO		
	N	%
SIM	250	65,10%
NÃO	134	34,90%
TOTAL	384	100%

Fonte: Elaborada pelo autor.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Governança Corporativa é um processo que pode ser entendido como uma forma de proteção e segurança dos acionistas, e, por extensão, de credores externos. Neste sentido, a governança corporativa também pode ser definida como um sistema composto por um conjunto de práticas e princípios utilizados para a diminuição de potenciais conflitos de interesse entre os diferentes agentes da companhia, os chamados *stakeholders*.

O objetivo desta pesquisa foi analisar como está a adesão das empresas brasileiras aos comitês de assessoramento do Conselho de Administração, tendo em vista a importância que estes órgãos têm no sistema de Governança Corporativa adotadas pelas empresas brasileiras.

Os resultados indicam que há certo avanço da atenção da empresa brasileira dada à questão da adoção dos Comitês de Assessoramento apesar de ainda haver a necessidade de uma maior aceitação destes comitês. Percebe-se que as empresas brasileiras estão aderindo às recomendações de governança quanto à implantação dos Comitês de Assessoramento do Conselho de Administração.

De acordo com o estudo feito neste trabalho, é possível afirmar que o atual estágio da adoção dos comitês de assessoramento como prática de governança corporativa no Brasil é algo crescente. O que se explica com o índice de adoção do Comitê de Auditoria e de outros Comitês que cresce anualmente, conforme a contagem por observação anual demonstrando que as empresas do Brasil estão atendendo às recomendações dos Códigos de Governança no que tange à adoção dos Comitês.

Percebe-se a incipiência atuação dos Comitês de Sustentabilidade e Responsabilidade Social que são pouco adotados pelas empresas brasileiras o que demonstra que estes Comitês ainda não são a maior preocupação para melhor assessorar o Conselho de Administração. Percebe-se também que há Comitês que acumulam a função de outros como é o caso dos Comitês de Vencimentos, Remuneração, Recursos Humanos e Gestão de Pessoas o que contribui para que a adoção destes seja bastante pulverizada.

Observa-se que os órgãos de governança corporativa descritos nos Códigos brasileiros (IBGC, PREVI e BM&FBOVESPA), estão procurando indicar a adoção em caráter obrigatório dos Comitês para as grandes empresas.

A exceção dada pela SEC às empresas que operam no Brasil e têm seus títulos negociados no mercado norte-americano, permitiu que tais empresas pudessem formar o Comitê de Auditoria ou adaptar as funções do Conselho Fiscal às do Comitê de Auditoria. No presente trabalho foi percebido que o Comitê de Auditoria foi o mais recomendado pelos Códigos de governança e também o mais adotado pelas empresas brasileiras. Este Comitê deve auxiliar o Conselho de Administração e os usuários externos em questões relacionadas com a contabilidade, auditoria, atuária e finanças que garantam maior credibilidade e transparência nas informações. Também foi apontado no presente trabalho a forte adoção do Conselho Fiscal pelas empresas brasileiras como importante órgão de governança.

Reuniões entre o Conselho Fiscal e o Comitê de Auditoria devem ser realizadas para analisar as demonstrações financeiras, pois a existência do Comitê de Auditoria não exclui a possibilidade da instalação do Conselho Fiscal. No Brasil, a relação entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal permite a presença do Conselho Fiscal Adaptado que absorve as funções deste e daquele, o que mantém uma relação de dependência entre ambos que não é considerada como uma boa prática de governança, conforme a literatura acadêmica.

Neste trabalho foi constatado que no Brasil há uma forte implantação do Conselho Fiscal Instalado, ou seja, de modo temporário. No entanto, segundo o estudo de Furuta e Santos (2010), 60% das empresas brasileiras utilizam o Conselho Fiscal Adaptado, enquanto as outras 40% estão com o Comitê de Auditoria. O Comitê de Auditoria, conforme as regras da Sox, deve ser composto por membros independentes. No Brasil, se o Conselho Fiscal exercer a função de Comitê de Auditoria, apesar da permissão do uso de regras locais, a independência desse órgão pode não ser a mesma daquela imposta pelas regras norte-americanas, uma vez que o Conselho Fiscal, muitas vezes, é formado por representantes dos acionistas majoritários e isso pode tornar sua independência dos acionistas questionável.

Por fim, o que se espera com este trabalho é que ele contribua para uma maior discussão sobre a adoção dos Comitês de Assessoramento do Conselho de Administração com

propostas para que esse organismo de controle contribua para trazer uma relação harmônica para o governo e a sociedade sobre as ações das companhias e sociedades.

REFERÊNCIAS

AGUIAR, Andson Braga de; CORRAR, Luiz João; BATISTELLA, Flávio Donizete. **Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas.** *Revista de Administração*, São Paulo, v. 39, nº 4, p. 338-347, out./nov./dez. 2004.

ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo. **Governança Corporativa: um modelo brasileiro.** 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução à metodologia do trabalho científico.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Altera e consolida a regulamentação relativa à prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação. **Resolução n.3.198, de 27 de maio de 2004.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=2004&numero=3198>>. Acesso em: 27/10/2014.

BEUREN, Ilse; *et al.* **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** 3.ed. São Paulo:Atlas,2008.

BM&FBOVESPA. **Diretrizes de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/>>. Acesso em 26/03/2014.

BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.Presidência da República – Subchefia para assuntos jurídicos.Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm>. Acesso em 17/11/2013.

_____. **Lei n. 9.457**, de 5 de maio de 1997. Altera dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Presidência da República – Subchefia para assuntos Jurídicos. Disponível em:< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9457.htm >. Acesso em 15/11/2013

_____. **Lei n. 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Presidência da República – Subchefia para assuntos Jurídicos.Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10303.htm >. Acesso em 15/11/2013.

BUSHMAN, R.; SMITH, A.. Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*. V.32, p.237-333, 2001.

CADBURYREPORT.LondonStockExchange,1992.Disponível em:<http://www.ecgi.org/codes/country_pages/codes_uk.htm>. Acesso em 10/02/2014.

CARVALHAL DA SILVA, André Luiz; LEAL, Ricardo Pereira Câmara. *Corporate Governance Index, Firm Valuation and Performance in Brazil*. **Revista Brasileira de Finanças**, São Paulo, v.3, n.1, p.1-18,2005.

CATAPAN, Anderson; CHEROBIM,Ana Paula Mussi S. **Estado da arte da governança corporativa:estudo bibliométrico nos anos 2000 a 2010**. Revista de Administração,Contabilidade e Economia,Unoesc,v.9,n.1-2,p.207-230,Jan.-Dez.2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Cartilha de governança corporativa**. 2002. Disponível em:< [http:// www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)>. Acesso em 10/11/2013.

COSTA, Gustavo da Silva. **A influência da Governança Corporativa no Desempenho Econômico em Empresas de Capital Aberto no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2008.

FARIAS, Fabiana. **Principais Impactos da Sarbanex – Oxley Act**. Contexto, v.4, n.6,2004.

FURUTA, Fernanda; SANTOS, Ariovaldo dos. **Comitê de Auditoria versus Conselho Fiscal Adaptado: a visão dos analistas de mercado e dos executivos das empresas que possuem ADRs**. *Revista Contabilidade e Finanças - USP*, São Paulo, v.21,2010.

GARCIA, Félix Arthur. **Governança Corporativa**. 2005. 41 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Curso de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas. 2002.

GILSON, D. **Transparency, corporate governance and capital markets**. *Latin American Corporate Governance Roundtable*, São Paulo, 2000.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2009. 73 p. Disponível em: <www.ibgc.org.br>. Acesso em: 10/02/2014.

ITURRIAGA,Félix J. Lopez; CARMO, Maria Liduina Pereira do. **Análisis internacional de los códigos de buen gobierno**. *Universia Business Review*, v.3,2006.

JENSEN, Michael. **A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms**. 1. ed. Harvard University Press, 2001.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. **Theory of the firm**: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, nº 4, p. 305-360. 1976.

LA PORTA, Rafael, SHLEIFER, Andrei, LOPEZ-DE-SILANES, Florencio, VISHNY, Robert. **Law and finance**. *Journal of Political Economic*, v. 106, p. 3-27, 1998.

LEAL, Ricardo P.; CARVALHAL DA SILVA, André L.; FERREIRA, Vicente Antonio de Castro. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo**. Rio de Janeiro: E-papers Serviços Editoriais, 2002.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. **Governança Corporativa**: Nível de Evidenciação das Informações e sua relação com a Volatilidade das Ações do Ibovespa. *Revista Contabilidade e Finanças-USP*, São Paulo: Edição Comemorativa, p.65-79, set. 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MISSIO, Fabricio; JACOBI, Luciane Flores. Variáveis dummy: especificações de modelos com parâmetros variáveis. *Revista Ciência e Natura-UFSM*, Rio Grande do Sul, p.111-135, 2007.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática**. São Paulo: Atlas, 2006.

OLIVEIRA, Marcelle Colares; LINHARES, Juliana E. Silva. **A implantação de controle interno Adequado às exigências da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras**: Um estudo de caso. Fortaleza, 2005.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. Disponível em: <<http://www.oecd.org/>>. Acesso em: 10/11/2013.

PRADANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico**: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico. 2. ed. Rio Grande do Sul: Feevale, 2013.

DIRETORIA DE PARTICIPAÇÕES DA CAIXA DE PREVIDÊNCIA DOS FUNCIONÁRIOS DO BANCO DO BRASIL (PREVI). **Código PREVI das melhores práticas de governança corporativa**. Rio de Janeiro. Diretoria de Participações da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, 2012. Disponível em: <www.previ.com.br>. Acesso em: 11/09/2014.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SANTOS, Aldomar Guimarães dos. **Comitê de Auditoria**: uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras. São Paulo, 2009.

SIFFERT FILHO, Nelson Fontes. **Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90.** Revista do BNDES. Rio de Janeiro. V.5, n.9, p. 123-46, junho de 1998

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. **A survey of corporate governance.** *Journal of Finance*, v. 52, n° 2, p. 737-783, 1997.

SILVA, André Luiz Carvalhal da. **Governança Corporativa e sucesso empresarial.** São Paulo: Saraiva, 2006.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas.** São Paulo: Atlas, 2006.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil.** 2004. 250 p. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, Alexandre di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres Barreira de Campos. **Determinantes da Qualidade da Governança Corporativa das Companhias Abertas Brasileiras.** *Revista REAd, Rio Grande do Sul*, v. 14, n° 3, set./dez. 2008.

SOARES, Carlos Roberto Pena. **O Impacto da Governança Corporativa Sobre o Comportamento do Preço de Ações no Brasil: O Caso do Papel e Celulose, 2000 a 2003.** 2003. 97 p. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada). Universidade São Paulo, São Paulo, 2003.

STEINBERG, Herbert et al. **A Dimensão Humana da Governança Corporativa: Pessoas criam as melhores e as piores práticas.** 4. Ed. São Paulo: Editora Gente, 2003.

TERRA, Paulo Renato Soares; LIMA, João Batista Nast de. **Governança Corporativa e a reação do Mercado de Capitais à Divulgação das Informações Contábeis.** Curitiba, v. 2, n° 42, p. 36-37, dez. 2006.

YAMAMOTO, Marina M. **Governança e o valor das empresas.** Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Bovespa/RevistaBovespa/88/Tendencias.shtml>>. Acesso em: 15/05/2014.