



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE;
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

HALLYSON VIEIRA DE LIMA

PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A PERSPECTIVA DOS
BANCOS LISTADOS NA BM&FBOVESPA

ORIENTADORA: CINTIA DE ALMEIDA

FORTALEZA
NOVEMBRO/2016

HALLYSON VIEIRA DE LIMA

**PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A PERSPECTIVA DOS
BANCOS LISTADOS NA BM&FBOVESPA**

Artigo apresentado ao Curso de Ciências Contábeis do Departamento de Contabilidade da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em: __ / __ / __

Prof^ª. Ms. Cintia de Almeida
Prof^ª Orientadora

Prof. Ms. Ariane Firmeza Mota
Membro da Banca Examinadora (Coorientadora)

Prof^ª. Ms. Nirleide Saraiva Coelho e Cavalcante
Membro da Banca Examinadora

PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA SOB A PERSPECTIVA DOS BANCOS LISTADOS NA BM&FBOVESPA

LIMA, Hallyson Vieira¹ - UFC

ALMEIDA, Cintia² - UFC

MOTA, Ariane Firmeza³ - UFC

RESUMO

A Governança Corporativa surge como mecanismo para solucionar o conflito de agência, decorrente da assimetria informacional e da divergência de interesses entre as partes envolvidas. A adoção de práticas de governança é essencial para o aperfeiçoamento da gestão e otimização do desempenho financeiro das organizações. Esse trabalho tem como principal objetivo investigar as práticas de governança corporativa divulgadas pelos Bancos listados na BM&FBovespa, conforme as recomendações estabelecidas pelo código das melhores práticas de governança corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). A pesquisa se baseia no estudo de todas as vinte e sete instituições financeiras listadas no segmento bancos da BM&FBovespa, no período de outubro de 2016. O nível de evidenciação da governança corporativa nos bancos foi obtido a partir de um índice composto por vinte itens que, abordam sobre o acesso e conteúdo das informações; os Órgãos e agentes da governança corporativa; e, a estrutura de propriedade. Em geral, os resultados apontam para um grau intermediário de adesão às boas práticas de governança corporativa.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Instituições Financeiras. Evidenciação.

ABSTRACT

Corporate Governance emerges as a mechanism to solve the agency conflict, due to the informational asymmetry and the divergence of interests between the parties involved. The adoption of governance practices is essential for improving management and optimizing financial performance of organizations. This work has as main objective to investigate the practices of corporate governance disclosed by the BM&FBovespa listed banks, according to the recommendations established by the corporate governance code of the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC). The research is based on the study of twenty-seven financial institutions listed in the BM & FBovespa banking segment, in the period of October 2016. The level of disclosure of said corporate governance was obtained from an index composed of twenty items that deal with the Access and content of information; The bodies and agents of corporate governance; And, the ownership structure. In general, the results point to an intermediate degree of adherence to good corporate governance practices.

Key words: Corporate Governance. Financial Institution. Disclosure.

1 INTRODUÇÃO

O universo dos negócios vem acompanhando constantes e céleres mudanças tecnológicas, nas últimas décadas. Verifica-se que, nas Organizações, além da necessidade de inovação e incorporação de novas tecnologias, precisa-se aperfeiçoar a sua gestão, a fim de se tornarem competitivas frente ao mercado. Deste modo, tornou-se essencial a adoção de

¹ Aluno do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará (UFC).

² Orientador, Mestre em Contabilidade, Professora da Universidade Federal do Ceará (UFC).

³ Coorientador, Doutorando em Contabilidade, Professora da Universidade Federal do Ceará (UFC).

práticas eficazes de governança corporativa pelas companhias, tendo em vista a exigência dos acionistas por informações transparentes e fidedignas.

Com efeito, a Governança Corporativa reúne as melhores práticas que, devem ser introduzidas em determinada Organização, a fim de se angariar sucesso, tendo como foco a satisfação e proteção de todos os envolvidos, quais sejam *shareholders* e *stakeholders*, considerando-se ser preponderante o retorno do capital investido pelos sócios e a continuidade da organização. (LODI, 2000).

Governança corporativa é um assunto vasto e de definições variadas que, abrange desde os conceitos técnicos até os da prática diária, tornando-se um tema dominante nos negócios, devido a safra de escândalos corporativos, em meados de 2002. Desta feita, esse contexto é congregado pelas grandes instituições, sobrepondo-se o mesmo peso que aos indicadores financeiros. (ANDRADE; ANDRADE, 2005).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015), governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas são dirigidas, monitoradas e incentivadas, englobando-se os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e, demais partes interessadas.

Nessa direção, verifica-se que, a BM&FBovespa colaborou, também, para a aplicabilidade das boas práticas de Governança, ao criar segmentos especiais de listagem do mercado de ações, destinados a organizações com padrões superiores de Governança Corporativa. De acordo com a BM&FBovespa (2016), esses segmentos especiais de listagem são: Bovespa Mais; Bovespa Mais Nível 2; e, Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2.

A governança corporativa é tratada com distinção em relação às instituições financeiras, já que os bancos possuem características peculiares, se comparados às demais empresas listadas na Bolsa. Por essa razão, as pesquisas que abordam o tema, fazem recortes, excluindo-se tais instituições. Entretanto, argumenta-se que, a governança corporativa, sob a perspectiva dos Bancos, deve ser analisada, isoladamente, devido à importância destes perante a economia, em virtude de serem estes os maiores financiadores das empresas, desempenhando um papel decisivo nas firmas no Brasil.

Nessa conjuntura, a forma de exercer a governança está relacionada à gestão de organizações, à relação com os acionistas e com as demais partes interessadas. Em contrapartida, a sua base se encontra nos mecanismos para solucionar o conflito de agência, decorrente da assimetria informacional e do conflito de interesses entre as partes envolvidas. (FAMA; JENSEN, 1983).

Considerando-se o exercício das práticas de governança corporativa como minimizadoras dos custos decorrentes dos problemas de agência, questiona-se: Quais as práticas de Governança Corporativa do IBGC estão sendo exercidas pelos Bancos listados na BM&FBovespa?

O objetivo central desta pesquisa é investigar as práticas de governança corporativa, inseridas no setor financeiro, o qual é representado pelos Bancos, no Brasil. Este trabalho tem como objetivos específicos a investigação do nível de divulgação das práticas por dimensão de governança corporativa e do nível de adesão por segmento de listagem da BM&FBovespa.

Esta pesquisa se justifica na medida em que se busca tal investigação no ambiente que reflete as políticas econômicas do país, qual seja dos Bancos; pela importância dos serviços prestados pelas entidades bancárias à sociedade; pelo desenvolvimento e equilíbrio econômico; e, pelo contraste de práticas de governança corporativa entre instituições financeiras e instituições não financeiras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

Diversos órgãos internacionais, como a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), assim como outras organizações e governos de diversos países vêm colaborando no desenvolvimento de pesquisas que possibilitam a melhoria dos princípios de governança corporativa das empresas, inclusive Bancos.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) define Governança corporativa como:

um conjunto de relações entre os gestores de uma companhia, seu Conselho de Administração, seus acionistas e outros *stakeholders*. A governança corporativa também desenvolve a estrutura através da qual são estabelecidos os objetivos da companhia, os meios de obtê-los e as melhores formas de monitoramento. (OECD, 2004).

Segundo o IBGC (2016, p.20), as boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização.

Em contrapartida, a Comissão de Valores Imobiliários (CVM, 2002) conceitua: “Governança Corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade aperfeiçoar o desempenho de uma companhia, ao proteger todas as partes interessadas como, investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”.

Segundo Alves e Alves (2009), os normativos do Banco Central (BACEN) e as resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) colaboram para a adoção de práticas que visam à redução de conflitos de interesses entre gestores e outras partes interessadas.

No Brasil, a BM&FBOVESPA coopera para a aplicabilidade das boas práticas de Governança ao criar segmentos especiais de listagem destinados a organizações com padrões superiores de Governança Corporativa (ANDRADE; ROSSETI, 2004).

Embora parte das companhias brasileiras já adotassem práticas de governança corporativa, não havia critérios adequados que, pudessem sinalizar para os investidores quais as diferenças e vantagens oferecidas pelas organizações que propunham tais práticas. Foram lançados pela BM&FBOVESPA, em 2000, os níveis diferenciados de governança corporativa. Nestes segmentos especiais de listagem, são negociadas ações de empresas que, comprometem-se, voluntariamente, a adotar práticas de governança corporativa adicionais àquelas exigidas pela legislação brasileira. (BETTARELLO, 2008; GOMES, 2009).

A criação de mecanismos de adesão voluntária às boas práticas de governança corporativa representam uma alternativa a reformas legislativas, tendo em vista que, modificações nas exigências de governança por mudanças na legislação são difíceis de ser implementadas. (CAROVALHO, 2003).

Quando uma empresa decide aderir aos segmentos de listagem da BM&FBOVESPA, apesar de tal adesão ter caráter voluntário, um contrato é celebrado entre a companhia, os seus controladores, administradores e a BM&FBOVESPA, concordando-se em cumprir com o Regulamento de Listagem, o qual consolida todos os requisitos adicionais impostos para o respectivo segmento. Ainda que, uma organização atenda aos requisitos de algum dos segmentos especiais, só poderá ser listada, neste segmento, caso haja a adesão contratual. (ANDRADE; ROSSETI, 2004; BETTARELLO, 2008).

É oportuno registrar que, foram criados cinco níveis ou segmentos de listagem: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 cada um com suas exigências específicas, demonstrando-se diferentes graus de governança corporativa.

O Bovespa Mais foi fundado, em 2005, com foco nas empresas que pleiteiam acessar o mercado, de forma gradual, e, implementar as práticas de governança corporativa, progressivamente, tendo em vista que esse segmento tem, como propósito, impulsionar o crescimento de pequenas e médias empresas, via mercado de capitais.

No que se refere ao Bovespa Mais Nível 2, este foi instituído, em 2014, sendo similar ao segmento retromencionado, no entanto permite a negociação de ações preferenciais (PN), além de ações ordinárias (ON).

Com relação ao Nível 1, o principal tópico a ser abordado é a transparência nas informações que, devem ser apresentadas nos demonstrativos contábeis e financeiros, com aprofundamento e detalhamento das informações para os investidores. (BORGES; SERRÃO, 2005; GOMES, 2009).

Para serem listadas no Nível diferenciado 2, as organizações devem atender, além das exigências do Nível 1, medidas amplas de práticas de governança inerentes aos direitos societários dos acionistas minoritários (GOMES, 2009; MICHALISCHEN, 2008).

Destaca-se também neste segmento, a obrigatoriedade da divulgação das demonstrações contábeis, de acordo com os padrões internacionais de contabilidade, traduzidas para o inglês. (ANDRADE; ROSSETI, 2004; RIBEIRO, 2007).

No tocante ao Novo Mercado, este é o segmento especial de listagem que, possui o mais elevado padrão de exigências em se comparando às práticas de governança corporativa. (BETTARELLO, 2008; RIBEIRO, 2007).

As condições de aderência a este segmento são as mesmas determinadas para o Nível 2, acrescidas da proibição de se emitir ações preferenciais. As empresas listadas neste segmento se destacam das demais por emitirem apenas ações ordinárias, ou seja, ações com direito a voto. (ANDRADE; ROSSETI, 2004).

O Quadro 1 corresponde ao comparativo dos segmentos de listagem da BM&FBOVESPA.

Quadro 1- Comparativo dos segmentos de listagem da BM&FBOVESPA

Características	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1	Tradicional
Características das ações emitidas	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	Não há regra
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação)

Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Não há regra
Demonstrações Financeiras	Traduzidas para o inglês	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação	Conforme legislação
Concessão de Tag Along	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)	80% para ações ON (conforme legislação)
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo	Facultativo

Fonte: BM&FBOVESPA.

Segundo Ribeiro (2007), com a adesão aos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA, as empresas confirmam aos investidores que, as suas informações disponibilizadas são transparentes e qualificadas, aumentando-se a segurança para os investidores, além de beneficiar a própria organização, cujas ações tendem a ser mais procuradas.

De forma similar, Betarello (2008) constatou que, o esforço de autorregulação da BM&FBovespa, além de cooperar para a divulgação de boas práticas de governança corporativa, trouxe vantagens às empresas que optaram por obedecer às normas rigorosas dos segmentos diferenciados de listagem.

Observa-se que, as orientações de modificações contemplam uma série de tópicos, como vedação a acumulação dos cargos de presidente do conselho de administração e diretor presidente pela mesma pessoa, relatórios financeiros elaborados com padrão internacional, aumento do percentual de conselheiros independentes, adoção de código de conduta, *tag along* de 100% para todos os acionistas, existência de apenas ações ordinárias com direito a voto e criação de comitê de auditoria. (FAGUNDES, 2010; VALENTI, 2010).

2.2 ESTUDOS EMPIRICOS ANTERIORES

Nesta seção, foi realizado levantamento de pesquisas, no Brasil, que abordaram a governança corporativa na perspectiva de instituições financeiras.

Em se tratando da distribuição de dividendos no setor bancário brasileiro, Paiva (2016) buscou relacionar a distribuição dos dividendos e dos juros sobre o capital próprio das instituições financeiras, aos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. Foram utilizados dados públicos, dispostos pelo BACEN, pela CVM e pelos sites bancários, com uma amostra de noventa e oito companhias, totalizando-se setecentos e duas observações referentes ao período de 2002 a 2014. Da percepção, os resultados conduziram para uma associação positiva entre a distribuição de dividendos e os níveis de governança corporativa exigentes.

Ressalta-se que, Araújo e Behr (2016) ponderaram os aspectos formais e, a essência dos códigos de conduta das empresas do setor de atuação financeiro listadas na BM&FBovespa à luz das recomendações feitas pelo IBGC. Em abril de 2016, foram coletados os códigos de conduta de 20 bancos listados na BM&FBovespa e os resultados

obtidos demonstraram que em relação a aderência dos códigos, os bancos têm um índice médio de 62% de adesão às recomendações feitas pelo IBGC.

Souza e Costa (2015) estudaram os potenciais determinantes da separação do processo decisório das instituições financeiras com capital aberto na BM&FBovespa, em dezembro de 2011. Os resultados apontaram que, os Bancos complexos tendem a separar o processo de decisão, entretanto, tal separação, não necessariamente, corrobora a um melhor desempenho das instituições.

Moura *et al.* (2014) analisaram a divulgação das práticas de governança corporativa dos conselhos de administração das vinte e oito companhias do setor bancário da BM&FBovespa, conforme as recomendações do código do IBGC. Ao se examinar os relatórios do exercício 2011 os autores verificaram que as empresas apresentavam, em sua maioria (15), baixo nível de evidenciação das práticas de governança corporativa.

Na conjuntura do gerenciamento de resultados, Mendes e Freire (2014) conferem se a governança corporativa inibe a sua prática nos Bancos, no período de 2008 a 2011. Tais resultados confirmam que, a Governança Corporativa exerce uma influência preponderante na escolha dos critérios de avaliação dos ativos e, reduz-se esse gerenciamento de resultado no processo de mensuração dos ativos a valor justo.

Nesse âmbito, Machado *et al.* (2014) avaliaram o nível de transparência das instituições bancárias com ações negociadas na BM&FBovespa, em consonância com as recomendações da Basileia II. A amostra foi composta por quinze Bancos, no ano de 2010 e, a pesquisa constatou que, o nível de transparência dessas empresas ficou aquém do recomendando pelo acordo Basileia II.

Diante dessa vertente, Santos *et al.* (2013) pesquisaram o nível de divulgação das informações, de forma voluntária, das instituições bancárias, no exercício 2010, no que tange aos seus acionistas e a todos os interessados em tais informações. O referido estudo comprovou que, há uma relação entre o cunho voluntário e as práticas de governança corporativa.

Klotzle e Costa (2006) investigaram a influência de mecanismos internos de governança corporativa, relativos ao Conselho de Administração e à estrutura de propriedade, sobre o desempenho econômico-financeiro e o valor dos Bancos, no Brasil. Tal investigação compreendeu o período entre 1998 a 2003, composto por dezenove Bancos e, demonstrou-se que ainda, é fraca a influência dos mecanismos de governança nas variáveis de desempenho dos Bancos.

Excetuando-se o trabalho de Klotzle e Costa (2006) que, analisaram os mecanismos de governança corporativa, em relação ao desempenho econômico dos Bancos, as pesquisas, em geral, investigaram a relação de tais mecanismos, bem como a probabilidade dos fornecedores de recursos garantirem para si o retorno do seu investimento. Corroborando a pesquisa destes autores, infere-se que é de pouca intensidade estudos que verificam a influência dos mecanismos de governança nas variáveis de desempenho dos bancos.

3 METODOLOGIA

De acordo com os objetivos correspondentes a este estudo, trata-se de uma pesquisa descritiva.

Os autores Cervo e Bervian (1996, p. 66) explanam que, “[...] a pesquisa descritiva observa, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos sem manipulá-los”. Portanto, este Artigo expõe as práticas de governança corporativa evidenciadas pelas instituições financeiras,

relacionando-as com as fundamentações do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2015).

É oportuno salientar que, diante dos procedimentos, consiste-se em uma pesquisa documental, tendo em vista que se utiliza de informações, extraídas a partir de relatórios e outras fontes públicas disponibilizadas pelas empresas, no portal eletrônico da BM&FBovespa e, em seus próprios portais institucionais. Nesse contexto, Martins e Theóphilo (2009, p.55) elucidam que, “a estratégia de pesquisa documental é característica dos estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidência”.

A amostra é composta de vinte e sete instituições financeiras, que representam o total de bancos com ações negociadas na BM&FBovespa, em outubro de 2016, sendo assim, essa amostragem equivale ao universo da pesquisa. O estudo explora as práticas de governança corporativa divulgadas pelas empresas citadas, segundo o estudo de Silveira (2004) e KPMG (2015), além de se considerar as recomendações do Código de melhores práticas de governança corporativa do IBGC (2015). As informações coletadas se reportam aos relatórios do exercício de 2015, tendo como principais fontes os seguintes documentos: relatórios anuais (RA); formulários de referência (FR); e, relatórios de governança corporativa.

Ademais, foi elaborado um *check list*, baseado nos trabalhos de Silveira (2004) e Brandão *et al.* (2015); o mesmo selecionou dimensões e parâmetros pertinentes às melhores práticas de governança corporativa que, têm base teórica em Silveira (2004), IBGC (2015) e KPMG (2015). O instrumento de coleta, constituído de vinte itens, representa-se no Quadro 2.

Quadro 2 – Instrumento de Coleta

Nº	Dimensões	Parâmetro	Base Teórica	Fonte de Dados
1.	Acesso a informações	Relatório Anual no site	Silveira (2004)	Site da empresa
2.		Documentos de GC no site (Código de ética e de Conduta)	Silveira (2004) atualizado por IBGC (2015) e KPMG (2015)	Site da empresa
3.		Seção de RI no site	Silveira (2004)	Site da empresa
4.		Existência de política de divulgação	IBGC (2015) e KPMG (2015)	Item 21.1 do FR
5.		Existência de Política de gerenciamento de risco	KPMG (2015)	Item 5.2 do FR
6.	Conteúdo das informações	RA possui seção de GC	Silveira (2004)	Relatório anual
7.		Remuneração individual ou dos gestores, ou em grupo separado do CA	Silveira (2004) atualizado por IBGC (2015)	Item 13 do FR
8.		Projeções econômico-financeiras	Silveira (2004)	Item 11.1 do FR
9.	Órgãos e agentes da GC	CEO e presidente do CA	Silveira (2004)	Item 12.6/8 do FR
10.		Tamanho do CA (5-11)	Silveira (2004) atualizado por IBGC (2015)	Item 12.6/8 do FR

11.	Órgãos e agentes da GC	Conselheiros externos (80%)	Silveira (2004)	Item 12.6/8 do FR
12.		Mandato do CA (1 ano - máx. 2 anos)	Silveira (2004) atualizado por IBGC (2015)	Item 12 do FR
13.		Acordo de acionistas	Silveira (2004)	Item 15.5 do FR
14.		Presença de comitês do CA	IBGC (2015) e KPMG (2015)	Item 12.7 do FR
15.		Avaliação do CA	IBGC (2015) e KPMG (2015)	Item 12.1 do FR
16.		Conselho fiscal permanente	IBGC (2015) e KPMG (2015)	Item 12.1 do FR
17.		Estrutura de propriedade	Somente ações ON	Silveira (2004)
18.	% de ações de controladores (-70%)		Silveira (2004)	Item 8.1 ou 15.1 do FR
19.	Direitos de controle-direitos de fluxo de caixa do controlados (-23%)		Silveira (2004)	Item 15.1 do FR
20.	<i>Tag along</i> para todos os sócios		Silveira (2004) atualizado por IBGC (2015)	Item 18.1 do FR

A partir daí, estabeleceu-se um nível de divulgação das práticas adotadas para cada empresa, utilizando-se o seguinte critério: para cada item do Quadro 2, é atribuído um ponto para a empresa que satisfaz o parâmetro determinado; e, estima-se pontuação zero para aquela que não atende às suas perspectivas.

Conforme o instrumento de coleta, elaborado a partir do Quadro 2, foram definidos vinte parâmetros incluídos às quatro dimensões do estudo, concedendo-se, por essa razão, uma variação entre 0 e 20, na pontuação de cada empresa. Portanto, a pesquisa abrangeu uma tabela contendo quinhentos e quarenta observações sobre as práticas de governança corporativa das empresas em questão.

Para se alcançar o nível de adesão das práticas de governança das empresas listadas, preparou-se uma avaliação, fundamentada em quartis, onde: de 0 – 25% o nível de divulgação é considerado “muito fraco”; de 25% - 50% esse nível é tido como “fraco”; de 50% - 75%, “médio”; e, de 75% - 100%, “forte”.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Foram analisadas quatro dimensões relacionadas a questões fundamentais para se estabelecer boas práticas de governança. Tais dimensões têm reporte nos estudos de Silveira (2004), KPMG (2015) e IBGC (2015). Após a subdivisão dessas dimensões, em alguns parâmetros, foi possível constatar o nível de adesão às práticas de governança auferidas.

O Quadro 3 apresenta o nível de adesão por dimensão.

Quadro 3- Nível de adesão por dimensão

Dimensão	Nível de adesão
1	91,85%
2	59,26%
3	59,72%
4	43,52%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Observa-se maior aderência às práticas inerentes à governança corporativa, na primeira dimensão (acesso a informações). Nesta dimensão, os parâmetros “divulgação do relatório anual no site da empresa” e “existência de política de gerenciamento de riscos” são atendidos, em sua totalidade. Constata-se que, essa conjuntura se deve ao fato de tal parâmetro ser considerado uma exigência do Banco Central do Brasil que, entre outras questões, estabelece diretrizes que, devem ser obedecidas pela unidade de gerenciamento de risco da instituição.

No que tange às dimensões “Seção de Relação de Investidores no Site” e “Existência de Política de Divulgação”, estas apresentaram elevado índice de divulgação, tendo em vista que apenas um Banco não aderiu a esta prática. De acordo com Bonsaver (2013), a atuação da área de relação com investidores está coligada à disseminação da cultura da companhia, tornando-se fundamental para se criar e consolidar a reputação corporativa, nos níveis de comunicação. Os Bancos, por mostrarem um papel essencial ao equilíbrio econômico do país, devem transmitir as informações com transparência para os seus acionistas, o mercado e a sociedade.

Quanto ao conteúdo das informações, todos os Bancos divulgaram a política de remuneração dos seus diretores, em observância à instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) n. 480 que, determina a divulgação obrigatória dessa informação, no formulário de referência. Percebe-se, também que, a maioria das instituições financeiras não possui, no seu relatório anual, uma seção sobre as práticas de governança corporativa, além de não divulgarem, no formulário de referência, as suas projeções econômicas e financeiras.

Em suma, na terceira dimensão, verifica-se que, 88,89% das empresas segregam as funções de diretor máximo da organização (CEO) e presidente do conselho de administração, sendo esse quadro similar ao encontrado na pesquisa de Moura *et al.* (2014) que, também, identificou um alto nível de adesão às práticas.

Silveira, Perobelli e Barros (2008) retratam que, existe uma correlação positiva entre a separação dos cargos de presidente do conselho, CEO e o valor da empresa. Essa segregação agrega valor à empresa, haja vista evitar a concentração de poder, não ocasionando prejuízo ao conselho, nas atividades de supervisão da diretoria.

Ressalva-se que, na duração do mandato dos membros do conselho de administração, segundo a normatização do IBGC, permite-se, no máximo, dois anos, e, a maioria dos Bancos (77,78%) atende esse aspecto. Silveira (2004) aconselha que, mais de 80% do conselho de administração seja composto por conselheiros externos, no entanto essa característica não foi identificada em nenhum dos Bancos estudados, o que propicia uma analogia ao estudo de Black, Carvalho e Gorga (2009).

No quesito número de membros do conselho de administração, é de conhecimento que, o código do IBGC (2015) recomenda entre cinco e onze conselheiros. Na pesquisa em

pauta, examinou-se que, 85,19% das instituições financeiras atendem ao requisito proposto. Por outro lado, quanto à divulgação de um acordo de acionistas, um conselho fiscal permanente e uma avaliação dos membros do conselho de administração, mais de 50% dos Bancos não atenderam a estes parâmetros.

No que se refere à quarta dimensão, apresentou-se a menor divulgação. Enfatiza-se que, apenas seis instituições financeiras emitem somente ações ordinárias, com direito a voto. A quantidade de Bancos que, emite tão somente ações ordinárias é baixa e, este fator se configura como desvantajoso para os acionistas, por não serem detentores do direito à votação nas assembleias, além de não possuírem o direito de receber, em face de suas ações, no mínimo, 80% do valor pago para o controlador, em caso de venda da empresa. Observou-se também que, em quinze das companhias averiguadas, os controladores possuem menos de 70% das ações.

No Quadro 4, o nível de aderência dos bancos às práticas de governança corporativa foi segregado por segmento de listagem.

Quadro 4 - Nível de adesão por segmento de listagem

Segmentos de Listagem	Média
Mercado Tradicional	11,75
N1	14,17
N2	13,67
Novo Mercado	17,00
GERAL	14,15

Fonte: Elaborado pelo autor.

Salienta-se que, a média de adesão dos Bancos listados nos segmentos “Mercado Tradicional” e “Nível 2” foi abaixo da média geral de pontos obtidos, qual seja 14,15. Decerto que, a média do Mercado Tradicional pode ser justificada pelo fato de ser o segmento de listagem que, segue, basicamente, a legislação vigente, apresentando um menor nível de exigências, no tocante às práticas de governança corporativa.

Em contrapartida, as empresas listadas no Nível 2 deveriam ter apresentado um maior número de adesão às práticas de governança corporativa, haja vista ser este o segundo segmento de listagem mais exigente da BM&FBovespa. Esse índice pode ser sido prejudicado pelo fato de apenas três instituições financeiras optarem por este segmento.

Certifica-se que, o Novo Mercado, representado apenas pelo Banco do Brasil S.A., foi o segmento de listagem que apresentou a maior média de adesão às práticas de governança. Essa prerrogativa é explicada porque este segmento retrata um padrão de governança corporativa altamente diferenciado dos demais, tais como o capital composto, exclusivamente, por ações ordinárias com direito a voto; conselho de administração com, no mínimo, cinco membros, dos quais 20% são conselheiros independentes; disponibilização de relatórios financeiros completos, incluindo-se relatórios trimestrais, com demonstração de fluxo de caixa; e, relatórios consolidados, revisados por um auditor independente.

No mercado tradicional, o Alfa Holdings S.A e o Consórcio Alfa de Administração S.A apresentaram a menor pontuação, com cinco parâmetros (correspondente a 25% do total) e, o Banco da Amazônia S.A demonstrou a maior pontuação, com dezesseis parâmetros (equivalente a 80% do total).

No segmento N1, o Banrisul obteve a menor pontuação, com doze parâmetros (representando-se 60%), porquanto o Itaú Unibanco S.A se destacou com a maior pontuação, qual seja dezesseis parâmetros (80% do total).

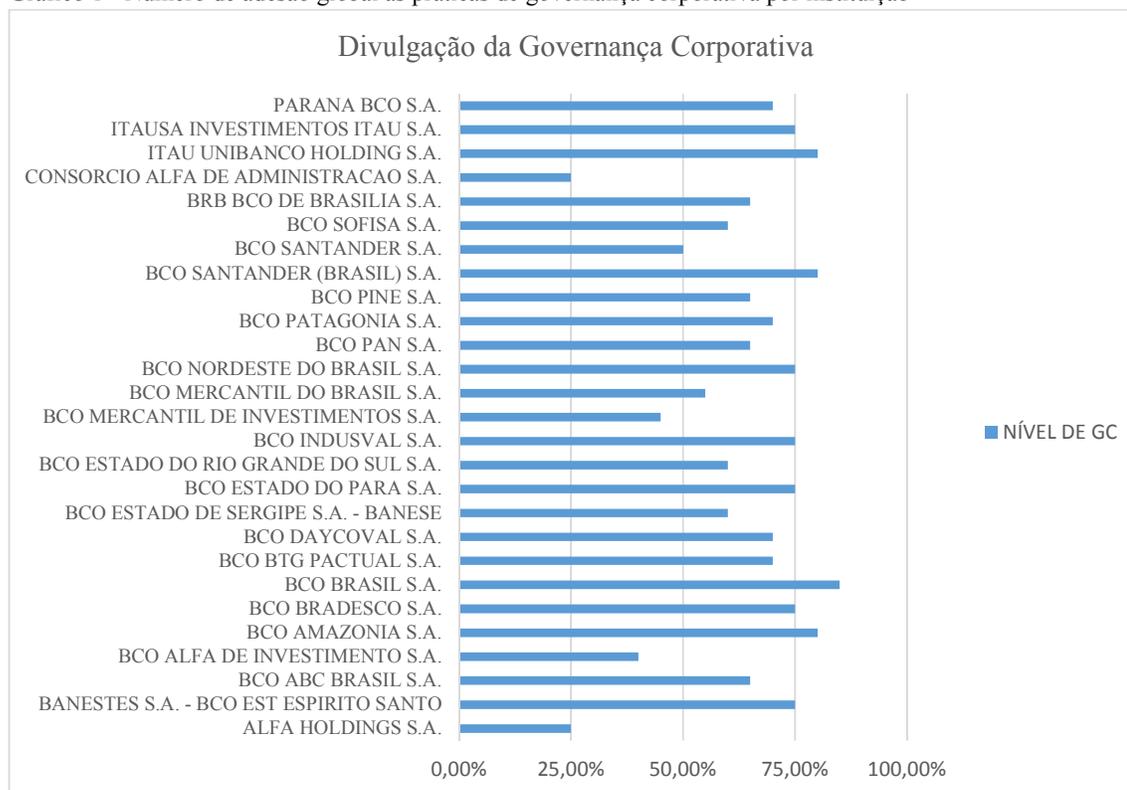
Por fim, no segmento N2, os Bancos ABC S.A e Pine S.A revelaram a menor pontuação, com treze parâmetros (65,00%) e, o Banco Indusval S.A apresentou a maior pontuação, adotando-se práticas relacionadas a quinze parâmetros (75,00%).

Analisando-se os níveis de adesão geral dos Bancos às práticas de governança corporativa, percebe-se que, apenas quatro empresas obtiveram um nível de divulgação inferior a 50%. A maioria das empresas apresentaram um nível de divulgação intermediário de tais práticas, o que indica que, ainda, há um percurso a ser vencido, no aprimoramento dos mecanismos de governança corporativa dessas empresas.

Moura *et al.* (2014) e, Alves e Machado Filho (2014) corroboram com essa pesquisa ao registrarem que, apesar de alguns desenvolvimentos oriundos da governança corporativa das instituições financeiras, ainda, torna-se necessário evoluir na adoção das práticas estabelecidas pelo IBGC.

O Gráfico 1 simboliza a adesão às práticas de governança corporativas por instituição financeira, em quartis, onde: de 0 – 25%, o nível de divulgação é considerado “muito fraco”; de 25% - 50%, “fraco”; de 50% - 75%, “médio”; e, de 75% - 100%, “forte”.

Gráfico 1 - Número de adesão global às práticas de governança corporativa por instituição



Fonte: Elaborado pelo autor.

Verifica-se que, os níveis de adesão às práticas de governança corporativa, nas instituições financeiras, listadas na BM&FBovespa foram avaliados em quartis, demonstrando-se a seguinte configuração: apenas duas empresas obtiveram um nível muito fraco de evidenciação; duas empresas, nível fraco; dezenove empresas, nível médio; e, quatro empresas, nível alto.

Há que se destacar o baixo nível de divulgação das práticas de governança corporativa dos Bancos Alfa Holdings S.A e Consórcio Alfa de Administração S.A, possuindo apenas cinco dos vinte parâmetros examinados. Tal informação pode ser explanada pela estrutura de propriedade, haja vista que os membros do conselho de administração são os mesmos para ambas as empresas.

Vale ressaltar que, não existe segregação de função entre o presidente do conselho de administração e o diretor presidente, o que conduz à conclusão de que, os níveis de divulgação das práticas de governança corporativa estão baixos por estarem direcionados por um mesmo grupo e, não atenderem as recomendações do IBGC.

Da aceção, constata-se que, os Bancos com o maior nível de adesão às práticas de governança corporativa, também, são os que apresentam maior valor de mercado, de acordo com o banco de dados do Economática, quais sejam Banco Bradesco, Itaú Unibanco, Santander Brasil e Banco do Brasil, respectivamente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como principal objetivo investigar os aspectos de governança corporativa divulgadas pelas instituições financeiras listadas na BM&FBovespa, conforme as recomendações estabelecidas pelo código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC. Para tal, implementou-se uma pesquisa documental para análise de quatro dimensões de governança corporativa: acesso a informações; conteúdo das informações; órgãos e agentes da GC; e, estrutura de propriedade, todas subdivididas em vinte parâmetros.

Verificou-se que, a maioria das empresas (23) divulgaram mais de 50% do total de práticas de governança, estando de acordo com as recomendações preconizadas pelo IBGC. No geral, os Bancos apresentaram um nível intermediário de divulgação das práticas de governança. Os resultados revelam uma relação entre a adesão aos segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa e o nível de divulgação das boas práticas de governança, sendo o Novo Mercado o segmento que apresentou o maior índice de divulgação.

As proposituras encontradas nesta pesquisa se pautam em trabalhos outrora realizados por Moura *et al.* (2014) e, Alves e Machado Filho (2014) que, abordaram um aumento na adoção das práticas de governança corporativa, no entanto ainda, carece-se de aperfeiçoamentos nos mecanismos dirigidos aos Bancos, a fim de que alcancem um padrão elevado de governança corporativa. De acordo com Gaspar *et al.* (2011) os Bancos listados em níveis diferenciados da BM&FBovespa têm melhor desempenho em relação aos do mercado tradicional, coincidindo-se com os expostos nessa pesquisa, em virtude de que os níveis de governança dos segmentos especiais foram superiores aos do mercado tradicional.

Esta pesquisa beneficia o mercado de investidores e a academia de pesquisadores, na medida em que busca apresentar o cenário atual dos Bancos listados na BM&FBovespa, quanto à governança corporativa. Os resultados ajudam a compreender como o exercício das práticas de governança minimizam os custos derivados dos problemas de agência, no mercado

financeiro, considerando-se que, as instituições financeiras têm um papel essencial no desenvolvimento e equilíbrio econômico, além de prestarem um serviço fundamental à sociedade.

Portanto, percebe-se que, as empresas do segmento Bancos da BM&FBovespa demonstraram, em sua maioria, um nível “médio” de evidenciação das boas práticas de governança corporativa. Ademais, ainda, há um percurso a ser transcorrido, para se aperfeiçoar a transparência, a equidade, a prestação de contas, e, a responsabilidade corporativa dessas empresas para os seus investidores, no entanto, com este trabalho, examina-se que, os Bancos estão, de forma gradativa, transformando esses princípios em ações, visando preservar e otimizar o desempenho organizacional.

Sugere-se que, estudos posteriores verifiquem a adoção das boas práticas de governança corporativa das instituições financeiras, tomando-se, por base, outros exercícios, com o objetivo de se avaliar a evolução e que, seja feita uma relação entre os níveis de divulgação das práticas de governança com as variáveis econômicas e institucionais.

REFERÊNCIAS

ALVES, C. A. M.; ALVES, N. T. H. Análise do nível de divulgação da governança corporativa segundo recomendações do Comitê da Basiléia: um estudo em bancos privados e públicos brasileiros. **Revista Universo Contábil**, v. 5, n. 1, p. 6-21, 2009.

ALVES, C. A. M.; MACHADO FILHO, C. A. P. Governança Corporativa, Responsabilidades dos Órgãos de Controle e Ouvidorias: Estudo em Bancos no Brasil. **Gestão & Regionalidade (Online)**, v. 30, n. 90, 2014.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.

ANDRADE, G. A. R.; ANDRADE, A. R. Governança Corporativa: estudos de escândalos corporativos no Brasil e no mundo. [s.l.]: [s.n.], 2005.

ARAÚJO, A. O.; BEHR, A. Análise do código de conduta das instituições financeiras da BM&FBovespa à luz das recomendações do instituto brasileiro de governança corporativa. [s.l.]: [s.n.], 2016.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Tradução de L. de A. Rego & A. Pinheiro. Lisboa: Edições 70, 2006. Obra original publicada em 1977.

BETTARELLO, F. C. **Governança corporativa: fundamentos jurídicos e regulação**. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

BLACK, B.; CARVALHO, A. G.; GORGA, ?. *The corporate governance of privately controlled Brazilian firms*. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 4, art. 4503, p. 385-428, 2009.

- BM&FBOVESPA. **Segmentos de Listagem**. São Paulo, 2016. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em: 25 out. 2016.
- BONSAVER, R. A importância da comunicação na área de relação com investidores. [s.l.]: [s.n.], 2013.
- BORGES, L. F. X.; C. F. B. SERRÃO. Aspectos de governança corporativa moderna no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 111-148, dez. 2005.
- BRANDÃO, I. F. *et al.* Internacionalização e governança nas maiores companhias abertas do Brasil. **Revista Gestão Organizacional**, v. 7, n. 3, 2014.
- CARVALHO, A. G. **Efeito da migração para os níveis de governança da Bovespa**. São Paulo: FEA USP, 2003.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**. 4. ed. São Paulo: Makron, 1996.
- CVM - Comissão de Valores Mobiliários. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 01 nov. 2016.
- FAGUNDES, E. BM&FBovespa propõe novas regras para Novo Mercado. **Jornal DCI – Diário Comércio, Indústria e Serviços**. [s.l.]: Edição 2087, 08 jul. 2010.
- FAMA, E. F.; JENSEN, M. *Separation of ownership and control*. **Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 2, p. 301-327, 1983.
- GASPAR, M. A.; SANTOS, S. A. D.; MACHADO FILHO, C. A. P.; DONAIRE, D.; OLIVA, E. C. Relações com investidores dos bancos múltiplos listados na Bovespa: um estudo da estratégia de governança corporativa no atendimento virtual. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 8, n. 2, p. 158-172, 2011.
- GOMES, M. V. **O impulso ao mercado de capitais no Brasil: uma avaliação do novo mercado da BOVESPA sob a perspectiva institucionalista**. Dissertação (Mestrado em Economia) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2009.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. IBGC. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 24 out. 2016.
- KLYNVELD PEAT MARWICK GOEDELER. **A governança corporativa e o mercado de capitais: um panorama atual das empresas abertas, com base nos seus formulários de referência**. KPMG. 2015. Disponível em: <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/br-governanca-corporativa-mercado-capitais-2015-2016.pdf>> Acesso em: 11 de novembro 2016.

KLOTZLE, M. C.; COSTA, L. A. Governança corporativa e desempenho dos Bancos no Brasil. *In: GESTÃO (Org.). Revista Eletrônica de Gestão Organizacional*, v. 4, n. 4, 2006.

LODI, J. B. **Governança Corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MACHADO, D. G. *et al.* Recomendações do acordo de basileia e nível de transparência das instituições bancárias: um estudo de aderência. [s.l.]: [s.n.], 2014.

MARQUES, V. A. *et al.* Qualidade informacional e nível de transparência: um estudo entre empresas ganhadoras e não ganhadoras do troféu transparência fipecafi-serasa experian. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 14, n. 2, p. 769-796, 2015.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MENDES, C. J. F.; FREIRE, F. S. A governança corporativa e manipulação de informação contábil: mensuração a valor justo nos Bancos comerciais. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 23, p. 53-76, 2014.

MICHALISCHEN, F. **Evidências da migração de empresas de capital aberto para os níveis diferenciados de governança corporativa da BOVESPA: um estudo de evento**. Dissertação (Mestrado em Administração) -Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

MOURA, A. A. F. *et. al.* A governança corporativa sob a ótica do isomorfismo: uma análise do setor bancário da BM&FBOVESPA. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 4, n. 3, p. 23-44, 2014.

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES. **Principles of Corporate Governance**. OECD. 2016. Disponível em: < <http://www.oecd.org> >. Acesso em: 01 nov. 2016.

PAIVA, J. F. M. **Governança corporativa e a distribuição de dividendos no setor bancário brasileiro**. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Uberlândia, Minas Gerais, 2016.

RIBEIRO, M. N. **Aspectos Jurídicos da Governança Corporativa**. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2007.

SANTOS, D. F. *et al.* Evidenciação contábil e socioambiental voluntária nas instituições bancárias presentes na BOVESPA: práticas de governança corporativa. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 4, n. 1, 2013.

SILVA, A. L. C. **Governança corporativa e decisões financeiras no Brasil**, 2. ed. Rio de Janeiro: Mauad Editora Ltda., 2005.

SILVEIRA, A. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. Tese (Doutorado em Administração) -

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. M.; PEROBELLI, F. F. C.; BARROS, L. A. B. C. Governança corporativa e os determinantes da estrutura de capital: evidências empíricas no Brasil/*corporate governance and determinants of capital structure: empirical evidence from Brazilian Markets*. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 3, p. 763, 2008.

SOUZA, L. F.; COSTA, D. R. M. Separação do processo decisório dos Bancos com capital aberto na BM&FBovespa. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 18, n. 2, p. 85-100, 2015.

VALENTI, G. Reforma marca divisão no novo mercado. **Jornal Valor Econômico**. Ano 11, num. 2544, 08 de julho de 2010.