

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECÔNOMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANDRÉ SOUZA

**NÍVEL DE ADEQUAÇÃO ÀS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM
ESTUDO DE CASO EM UMA EMPRESA PRIVADA DO SETOR ELÉTRICO**

Florianópolis

2008

ANDRÉ SOUZA

**NÍVEL DE ADEQUAÇÃO ÀS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM
ESTUDO DE CASO EM EMPRESA PRIVADA DO SETOR ELÉTRICO**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis como pré-requisito para obtenção de grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Hans Michael van Bellen, Dr.

Florianópolis

2008

ANDRE SOUZA

NÍVEL DE ADEQUAÇÃO ÀS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM ESTUDO DE CASO EM EMPRESA PRIVADA DO SETOR ELÉTRICO

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão de curso de **Bacharel em Ciências Contábeis** da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média de, atribuída pela banca constituída pelos professores abaixo nominada.

Hans Michael van Bellen, Dr.

Darci Schnorrenberger, Dr.

Jurandir Sell Macedo Júnior, Dr.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, por ter sempre dado todo o amparo ao longo de minha vida, estando sempre presente em todas as ocasiões.

Aos meus pais, Ivan e Sônia, que desde muito cedo investiram em minha educação, sempre batalhando para me proporcionar o melhor, me auxiliando sempre, orientando, e principalmente apoiando em tudo.

A minha namorada Priscila, que me acompanhou em quase todo esse caminho universitário, me auxiliando sempre de todas as maneiras, de forma paciente e encorajadora.

Aos vários amigos que fiz durante o curso, de diferentes turmas, proporcionando com certeza ótimos momentos.

Ao orientador Professor Hans, que sempre esteve disposto e acessível, me auxiliando de maneira bastante prática e eficiente.

Novamente ao meu pai, desta vez na figura de profissional da contabilidade, que me auxiliou em todos os sentidos durante a toda a graduação e durante a realização deste trabalho.

Aos demais professores, não só do departamento de Ciências Contábeis, mas a todos que participaram e colaboraram com o meu processo de formação acadêmica.

Enfim, a todos que de alguma maneira me auxiliaram a vencer mais uma etapa da vida.

“Feliz o homem que acha sabedoria, e o homem que adquire conhecimento; porque melhor é o lucro que ela dá do que a prata, e melhor a sua renda do que o ouro mais fino”. Provérbios de Salomão

RESUMO

SOUZA, André. **Nível de Adequação às Práticas de Governança Corporativa:** Um Estudo de Caso em Empresa Privada do Setor Elétrico. 2008. 53f. Monografia (Graduação Ciências Contábeis). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

O sistema de sociedade anônima possibilita a captação de recursos para as atividades das empresas. Para evitar que os acionistas minoritários vissem seus direitos, sua riqueza e seu retorno sendo expropriados pelos controladores foram criados mecanismos que buscam eficiência na proteção dos direitos dos minoritários. O conjunto de regras e práticas que visam minimizar estes conflitos de agência é denominado Governança Corporativa. O objetivo deste trabalho é identificar a adequação destas práticas na empresa estudada, além de suas motivações, o processo de implementação e os benefícios internos e externos reconhecidos. Para alcançar seus objetivos, este trabalho utiliza um questionário de adequação de práticas, elaborado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, baseado no Código das Melhores Práticas de Governança, de autoria do mesmo órgão. Foi feita uma pesquisa descritiva, utilizando o procedimento de estudo de caso, com abordagem predominantemente qualitativa. O estudo foi realizado na Tractebel Energia, onde se buscou identificar as práticas de governança adotadas e as que se encontravam em dissonância. Também foram identificadas as motivações para a adequação, o processo de implementação na percepção dos entrevistados e os benefícios alcançados de acordo com entrevistas realizadas. A partir dos resultados encontrados pode-se concluir que a empresa estudada possui diversas práticas adequadas, relacionadas à Auditoria Independente, ao Conselho Fiscal e à Conduta e Conflito de Interesses. Constatou-se também que as práticas de governança relacionadas ao Conselho de Administração e à Gestão foram as que mais apresentaram aspectos dissonantes em relação ao Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Propriedade, Conselho de Administração.

ABSTRACT

SOUZA, André. **Corporate Governance Level:** a study in private electric sector company. 2008. 53f. Monograph (Degree in Accounting Science). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2008.

The system of Corporation makes possible the capitation of resources for the activities of the companies. To prevent that the minority stockholders saw its rights, wealth and return being expropriated by the controllers had been created mechanisms that search efficiency in the protection of the rights of the minority ones. The set of practical rules that aim to minimize these conflicts of agency is called Corporate Governance. The objective of this work is to identify the adequacy of practical in the studied company at the best ones recommended, beyond its motivations, the internal and external process of implementation and recognized benefits. To reach its objectives, this work uses a questionnaire of adequacy of practical, elaborated for the Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, based in the Código das Melhores Práticas de Governança, of authorship of the same agency. A descriptive research was made, using the procedure of case study, prevailing to a qualitative form. The study was carried in Tractebel Energia, where if it searched to identify the practical ones already adopted and the ones that they found in discord. Also one enumerated the motivations for the adequacy, the reached process of implementation and benefits by the point of view of the interviewed. By the results observed the company possess diverse practical of governance adjusted, related to Independent Audit, Advisory Committee and Behavior and Conflict of Interests. One also evidenced that the practical of governance related to the Board of Directors and Management had been the ones that had more presented in discord to IBGC.

Key – words: Corporate Governance, Propriety, Board of Directors

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Relação de entrevistados na pesquisa.....	15
Quadro 2 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Propriedade	34
Quadro 3 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho de Administração	36
Quadro 4 – Identificação das demais práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho de Administração	37
Quadro 5 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Gestão.....	39
Quadro 6 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Auditoria Independente	40
Quadro 7 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho Fiscal	41
Quadro 8 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Conduta e Conflito de Interesses	43

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 TEMA E PROBLEMA	12
1.2 OBJETIVOS	12
1.2.1 Objetivo Geral	12
1.2.2 Objetivos Específicos	12
d) Identificar o nível de adequação às praticas de governança corporativa recomendadas pelo IBGC.	13
1.3 JUSTIFICATIVA.....	13
1.4 METODOLOGIA	13
1.4.1 Análise e Coleta das Informações	14
1.5 LIMITAÇÕES.....	16
1.6 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA.....	16
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	18
2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA	18
2.3 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	22
2.4 GESTÃO	23
2.5 AUDITORIA INDEPENDENTE	24
2.6 CONSELHO FISCAL.....	25
2.7 CONDUTA E CONFLITO DE INTERESSES	26
2.7.1 Código de Conduta	26
2.7.2 Conflito de interesses	27
3 ESTUDO DE CASO: TRACTEBEL ENERGIA S/A	29
3.1 HISTÓRICO / DESCRIÇÃO DA EMPRESA	29
3.2 O PROCESSO DE IMPLEMENTAÇÃO.....	29
3.3 MOTIVAÇÕES PARA ADESÃO ÀS MELHORES PRÁTICAS.....	31
3.4 BENEFÍCIOS OBTIDOS	32
3.5 ADEQUAÇÃO ÀS MELHORES PRÁTICAS	33
3.5.1 Práticas de Governança relativas à Propriedade	33
3.5.2 Práticas de Governança relativas ao Conselho de Administração	35
3.5.3 Práticas de Governança relativas à Gestão	38
3.5.4 Práticas de Governança relativas à Auditoria Independente	40
3.5.5 Práticas de Governança relativas ao Conselho Fiscal	41
3.5.6 Práticas de Governança relativas à Conduta e Conflitos de Interesses	42
4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	44
REFERÊNCIAS	46
ANEXOS	48

1 INTRODUÇÃO

O sistema de sociedade anônima possibilita a captação de recursos para as atividades das empresas. Suas origens estão relacionadas às Companhias Licenciadas, criadas na Europa com o objetivo de expandir seus domínios pelo mundo, nos séculos XVI e XVII.

Segundo Andrade e Rossetti (2004) a primeira sociedade anônima moderna foi fundada em 1813, contando com 76 acionistas. No século XX, eram comuns corporações com mais de 100.000 acionistas nos Estados Unidos da América.

No Brasil, a concentração de propriedade exercida através de acionistas majoritários, apontada por pesquisadores como La Porta em 1998, Leal em 2002 e Valadares em 2002, dá origem aos conflitos de agência, onde os acionistas controladores tendem a expropriarem os acionistas minoritários.

Já em países como Estados Unidos e Grã-Bretanha, predomina a visão histórica descrita por pesquisadores como Berle e Means (1932) em que as práticas de governança corporativa estão relacionadas ao conflito de interesses de administradores–acionistas, onde a propriedade acionária dispersa molda este tipo de conflito.

Segundo Andrade e Rossetti (2004, p.89), para evitar que os acionistas minoritários vissem seus direitos, sua riqueza e seu retorno sendo expropriados pelos controladores foram criados mecanismos que buscam eficiência na proteção dos direitos dos minoritários. O conjunto de regras e práticas que visam minimizar estes conflitos de agência é denominado Governança Corporativa.

Na maior parte dos países emergentes, onde a propriedade no sistema corporativo é concentrada, a relação acionista majoritário-minoritário é o principal foco das práticas de governança.

Andrade e Rossetti (2004) também apontam outras razões para a adoção de práticas de governança nas empresas, como o relacionamento envolvendo acionistas-corporações, a constituição dos conselhos de administração e a atuação da diretoria executiva.

Neste trabalho, são identificados os mecanismos de governança corporativa adotados pela Tractebel Energia S.A.

1.1 TEMA E PROBLEMA

Uma linha de pesquisa iniciada no fim dos anos 90 (La Porta et al.1998, 1999 apud Carvalho 2002) mostra que o grau de desenvolvimento da intermediação financeira e do mercado de capitais depende do nível de proteção que os investidores minoritários podem contar.

Ainda segundo Carvalho (2002), os benefícios obtidos com a abertura de capital dependem da liquidez das ações das empresas, e da possibilidade de os investidores negociarem volumes expressivos de ações sem que com isso alterem significativamente o preço destas.

De acordo com o mesmo autor, a liquidez depende muito do número de participantes do mercado, onde a presença de investidores minoritários constitui uma condição importante para o desenvolvimento de um mercado líquido de negociação de papéis emitidos por empresas.

Esta percepção envolve um dos conceitos de governança corporativa, onde a adoção de práticas de governança visa assegurar que os fornecedores de capital para as empresas receberão retorno adequado sobre seus investimentos.

Assim, este trabalho propõe responder a seguinte pergunta de pesquisa: Qual o nível de adequação às práticas de governança corporativa observadas na Tractebel Energia durante o primeiro semestre de 2008?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Identificar o nível de adequação geral da Tractebel Energia em relação às melhores práticas de governança corporativa.

1.2.2 Objetivos Específicos

a) Listar os principais marcos constitutivos do processo de implementação das práticas de governança corporativa na Tractebel Energia S/A;

b) Identificar as motivações que levaram a empresa à adesão de práticas de governança corporativa.

c) Identificar, na visão do entrevistado, os benefícios obtidos pela empresa em decorrência do aprimoramento de práticas de governança corporativa.

d) Identificar o nível de adequação às práticas de governança corporativa recomendadas pelo IBGC.

1.3 JUSTIFICATIVA

A principal justificativa para a realização deste trabalho está na importância do mercado de capitais para as sociedades anônimas, e nos mecanismos que as empresas precisam por em prática para atingir os níveis de governança corporativa.

Algumas pesquisas ilustram a importância da governança corporativa em mercados desenvolvidos e emergentes. La Porta et al. (1998, 2000, 2002) apud Leal (2004) avaliam a influência da proteção ao investidor e da propriedade do acionista controlador no valor da corporação. Eles apontam que melhor proteção ao acionista está associada com mais valor dos ativos da empresa e com mercados financeiros mais desenvolvidos.

Portanto, a identificação e enumeração das práticas de governança corporativa adotadas pela Tractebel Energia se mostram relevantes e justificáveis.

1.4 METODOLOGIA

O projeto de pesquisa é um procedimento que visa traçar um caminho para as investigações, buscando a identificação do propósito da pesquisa. Com utilização de métodos e procedimentos científicos existe a garantia de não estar trabalhando com idéias vagas sem conexão ou especulações sem utilidade prática.

Segundo Gil (1991) a pesquisa científica é um processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos.

Para Severino (2002) “não se pode conceber, a não ser depois de amadurecido o raciocínio, a elaboração de um trabalho científico ao sabor da inspiração intuitiva e espontânea, sem a obediência a um plano e aplicação de um método”.

De acordo com Fachin (2005) “os métodos são instrumentos imprescindíveis para o desenvolvimento da investigação científica. Constituem um meio de procedimento sistemático e ordenado para o alcance de novas descobertas. Sem o emprego deles tudo será especulação sem fundamento”.

Quanto a sua objetivação, classifica-se como descritiva, buscando a descrição das características de uma determinada temática, e obtendo informações suficientes delimitadas pelo tema. Para Gil (1991) o caráter descritivo “objetiva primordialmente a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou então o estabelecimento de relações entre variáveis”.

O procedimento utilizado é o estudo de caso, com caráter de profundidade e detalhamento do tema exposto. Segundo Fachin (2005), “sua principal função é a explicação ou enumeração sistemática das coisas (fatos) que ocorrem no contexto social e geralmente se relacionam com uma multiplicidade de variáveis”.

De acordo com Gil (1993), o estudo de caso é uma pesquisa caracterizada pelo estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento, tarefa praticamente impossível em outro tipo de estudo.

1.4.1 Análise e Coleta das Informações

Para efetivação do estudo de caso, foi aplicado um conjunto de questões composto de 100 perguntas binárias e objetivas baseadas no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, elaboradas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

Estas questões foram respondidas de acordo com a tabela abaixo:

Quadro 1 – Relação de entrevistados na pesquisa

TEMA	Nº PERGUNTA	ENTREVISTADO
Propriedade	01 a 27	Secretário do Conselho de Administração
Conselho de Administração	28 a 36	Secretário do Conselho de Administração
Comitê de Auditoria	37 a 43	Gerente da Auditoria Interna
Conselho de Administração	44 a 70	Secretário do Conselho de Administração
Gestão	71	Secretário do Conselho de Administração
Gestão	72 a 75	Gerente do Depto. de Relações com Investidores
Gestão	76	Gerente do Departamento de Contabilidade
Gestão	77	Gerente do Depto. de Relações com Investidores
Gestão	78 a 83	Secretário do Conselho de Administração
Auditoria Independente	84 a 90	Gerente do Departamento de Contabilidade
Conselho Fiscal	91 a 95	Secretário do Conselho de Administração
Conduta e Conflito de Interesses	96 a 100	Secretário do Conselho de Administração

Fonte: Elaborado pelo autor.

Após a aplicação do questionário objetivo, buscou-se uma avaliação qualitativa dos aspectos relativos à adoção de práticas de governança corporativa. Para isto foi aplicado um segundo questionário respondido pelo Gerente do Departamento de Relações com Investidores, contendo 10 questões abertas envolvendo perguntas relacionadas a motivações da empresa para adoção de práticas de governança corporativa, o processo de implementação e os principais benefícios internos e externos, também elaborado pelo IBGC.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa foi elaborado em maio de 1999 – quando a própria expressão governança corporativa era praticamente desconhecida no Brasil – onde os principais modelos e práticas de governança corporativa passaram por questionamentos.

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – uma sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de "ser a principal referência nacional em governança corporativa; desenvolver e difundir os melhores conceitos e práticas no Brasil, contribuindo para o melhor desempenho das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade mais justa, responsável e transparente."

1.5 LIMITAÇÕES

Com a utilização do procedimento metodológico de estudo de caso, esta pesquisa limita-se a abordar as práticas e os mecanismos de governança corporativa utilizados na Tractebel Energia no primeiro semestre de 2008. Além disso, os aspectos relativos às convergências e dissonâncias em relação às práticas de governança corporativa referem-se aos aspectos abordados pelo Código das Melhores Práticas do IBGC e as respostas dos entrevistados.

1.6 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA

Com a finalidade de facilitar o entendimento e buscar praticidade, este trabalho está dividido em quatro capítulos, e estes subdivididos em seções.

O primeiro capítulo refere-se à introdução do trabalho, contendo seis seções. Inicialmente são feitas as considerações gerais, com a exposição do tema e da problemática básica, seguindo pela apresentação dos objetivos pretendidos. Na seqüência, é demonstrada a justificativa para o

desenvolvimento deste trabalho, a metodologia que é empregada, as limitações da pesquisa e finalmente é apresentada a organização da mesma.

No capítulo dois é abordada a fundamentação teórica pertinente ao tema da pesquisa, a apresentação das práticas de governança corporativa, e as recomendações do Código das Melhores Práticas.

No terceiro capítulo, é exposto o estudo de caso da empresa do setor elétrico, composto por cinco seções. Na primeira, são apresentados o histórico e a descrição da empresa em estudo. Na segunda e terceira seção são demonstrados os marcos constitutivos e as motivações para a adesão de práticas. Na quarta seção são descritos os benefícios obtidos pela empresa na percepção do entrevistado. Finalmente na quinta são identificadas as práticas de governança corporativa observadas na Tractebel Energia, com base nos resultados do questionário objetivo aplicado à empresa.

Por fim, no quarto capítulo apresentam-se as conclusões resultantes do estudo, os objetivos alcançados e sugestões de futuros trabalhos, além das referências, e anexos.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo são apresentados os conceitos sobre as práticas de governança corporativa. Como estão diretamente relacionados à identificação dos mecanismos de governança, também serão abordados tópicos relacionados à estrutura de controle e propriedade, o conselho de administração, gestão, auditoria independente, conduta e o conflito de interesses dentro das organizações.

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

O termo Governança Corporativa surgiu no Brasil de sua tradução do inglês: “*Corporate Governance*”, com diversas definições e estudos realizados por diversos autores.

Andrade e Rossetti (2004) agruparam algumas definições de governança corporativa de diversos autores segundo quatro critérios.

O primeiro critério define governança como guardiã de direitos, onde Monks e Minow (2004, apud Andrade e Rossetti, 2004, p. 138) definem:

A governança corporativa trata do conjunto de leis e regulamentos que visam: a) assegurar os direitos dos acionistas das empresas, controladores ou minoritários; b) disponibilizar informações que permitam aos acionistas acompanhar decisões empresariais impactantes, avaliando o quanto elas interferem em seus direitos; c) possibilitar aos diferentes públicos alcançados pelos atos da empresa o emprego de instrumentos que assegurem a observância de seus direitos; d) promover a interação dos acionistas, dos conselhos de administração e da direção executiva das empresas.

O segundo critério aponta governança como sistema de relações. O IBGC (2003) define:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

O terceiro critério definido pelos autores transmite a idéia de governança como estrutura de poder, onde Babic (2003, apud Andrade e Rossetti, 2004, p. 139) define:

O campo em que gravita a governança corporativa é definido por uma dada estrutura de poder, que envolve questões relacionadas aos processos de tomada de decisões estratégicas, ao exercício da liderança, aos métodos com que se atendem aos interesses estabelecidos a aos pleitos emergentes – em síntese, ele está relacionado à sociologia das elites e por isso mesmo é fortemente influenciado pelos institutos legais e pelos marcos regulatórios de cada país.

O quarto critério aponta governança como um sistema normativo. Mathiesen (2002, apud Andrade e Rossetti, 2004, p. 140) conceitua:

Governança corporativa é um campo de investigação focado em como monitorar as corporações, através de mecanismos normativos, definidos em estatutos legais, termos contratuais e estruturas organizacionais que conduzem ao gerenciamento eficaz das organizações traduzido por uma taxa competitiva de retorno.

Segundo o sitio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários "governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade aperfeiçoar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital".

Rubach e Seborá (1998) realizaram um estudo da governança corporativa entre EUA, Japão e Alemanha. Neste estudo, o autor evidencia:

Nos EUA, a governança enfatiza a transparência das informações pela necessidade dos investidores de monitorar o desempenho das empresas, tornando o mercado mais eficiente. A medida de eficiência normalmente utilizada é o retorno do capital financeiro. Observou-se tendência para mudanças como a redução das restrições sobre a influência dos acionistas, aumento das relações de longo prazo e reconhecimento dos demais *stakeholders*.

A respeito do Japão e Alemanha, os autores indicam que:

No Japão, a rede de negócios assume uma importância maior. Entre 50% e 70% das ações de empresas listadas em bolsas são detidas por outras empresas, no sistema de participações acionárias cruzadas que une os membros de *keiretsus*. Os bancos em geral e outros investidores institucionais pouco atuam na governança corporativa, agindo apenas como monitores, sendo mais efetivos apenas em casos de baixa *performance*. Na Alemanha, os bancos desempenham papel de destaque (e utilizam participações

acionárias para fortalecer relações comerciais com clientes) e existe a particularidade da participação dos funcionários no Conselho de Administração.

No Brasil, no que tange mais especificamente à estruturação de práticas de governança corporativa, uma das primeiras iniciativas surgiu em novembro de 1995, por meio de um grupo de empresários, membros de conselhos, executivos, consultores e estudiosos de administração empresarial, quando fundam o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), entidade sem fins lucrativos, com enfoque inicial na atuação dos Conselhos de Administração e tendo por objetivos ser um centro de debates, capacitação profissional e promoção de pesquisas referentes ao tema (IBGC, 2003).

Apesar das várias mudanças ocorridas durante a década de 90, o mercado brasileiro ainda possui características peculiares, onde o maior acionista possui, em média, 41% do capital social. Se a média considerar os 5 maiores acionistas, este número sobe para 62%, gerando uma grande concentração na mão de poucos acionistas (Leal e Valadares, 2002).

2.2 ESTRUTURA DE CONTROLE E PROPRIEDADE

A estrutura de controle e propriedade das empresas está inserida no contexto das normas de governança corporativa e na particularidade com o modelo Anglo-Saxão, onde existe pequena concentração de propriedade nas companhias, ocasionando conflitos entre gestores e acionistas. No Brasil, ocorre exatamente o inverso: grande concentração de propriedade, dando origem ao conflito que ocorre entre acionistas controladores e minoritários.

Segundo Famá (2004), a presença de grandes acionistas controladores possui efeitos positivos, como o incentivo na busca de maiores informações, já que investiu muito de seus recursos na empresa.

Ainda de acordo com Famá (2004), a concentração de propriedade pode gerar um efeito de “entrenchamento”, onde os controladores passam a buscar benefícios privados advindos do controle à custa dos demais acionistas minoritários. O que acaba ocorrendo é o favorecimento dos

acionistas controladores gerando aos mesmos ganhos extras além do que seria justo de acordo com sua participação na propriedade, em detrimento do acionista minoritário.

A grande concentração das ações com direito a voto nas mãos de grandes acionistas ocorre de forma significativa no Brasil, ocasionado uma ausência de propriedade de ações bem distribuídas. Segundo Mônaco (2000 apud Carvalho da Silva e Leal 2007), os acionistas controladores detêm em média 88% das ações com direito a voto.

Parte desta concentração de controle do Brasil é explicada por Claessens et al. (2000, apud Carvalho da Silva e Leal 2007), onde no passado as companhias receberam incentivos para a abertura de seu capital, mas que o fizeram apenas para usufruir tais benefícios, mantendo o controle das mesmas sob poucos indivíduos.

Segundo Leal e Valadares (2002, p.10) figura no Brasil o alto índice de emissão de ações sem direito a voto, conhecidas como ações preferenciais. Para o autor:

Apenas 11% das companhias abertas não lançam mão desse artifício, que compreende, em média, 46% do capital das companhias abertas. Como resultado, os autores argumentam que a emissão de ações preferenciais atua como o principal mecanismo de separação entre a propriedade e o controle nas companhias, permitindo aos acionistas majoritários manterem o controle com participação no capital da empresa menor do que seria necessário se todas as ações possuíssem igual poder de controle e, conseqüentemente, aumentando o incentivo para expropriação da riqueza dos pequenos investidores.

Com a prática destas emissões sem direito a voto, é possível a um grande acionista controlador comandar empresas com baixa alocação de recursos através da concentração de ações ordinárias, sem serem de fato acionistas majoritários, devido ao grande número de ações preferenciais emitidas e da utilização de esquemas piramidais, onde *holdings* controlam *holdings* que controlam as empresas.

No estudo desenvolvido por Famá (2004) é possível identificar uma relação entre diferença de direito de voto e direito sobre fluxo de caixa; relacionados à expropriação de acionistas minoritários, apontando o estudo para uma relação negativa, onde quanto maior esta diferença, maior o potencial de expropriação de minoritários, resultando em menor valor corporativo e conseqüentemente menor valor de mercado.

2.3 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Eleito pelos acionistas, o Conselho de Administração gerencia as decisões mais importantes na administração das empresas. Podem fazer parte do mesmo, conselheiros internos, como empregados da empresa, como também conselheiros externos, que não fazem parte do quadro efetivo da empresa.

É dever do Presidente do Conselho de Administração

Presidir as reuniões, compatibilizar as atividades do Conselho com os interesses da sociedade e de seus sócios, organizar e coordenar a agenda, coordenar e supervisionar as atividades dos demais conselheiros, atribuir responsabilidades e prazos, monitorar o processo de avaliações do Conselho e conduzi-lo segundo os princípios da boa governança corporativa. (IBGC, 2007)

Em países de concentração de propriedade acionária elevada, como o Brasil, a independência do conselho de Administração está ligada a maior ou menor influência dos acionistas controladores (Silva e Leal, 2007).

Silva e Leal (2007, p. 94) também destacam a classificação dos membros do Conselho de Administração em quatro categorias, utilizando o modelo aplicado por Bhagat e Black (2000):

- Controlador: indivíduo participante na diretoria de empresas pertencentes ao grupo controlador da companhia.
- Interno: indivíduo que participa ao mesmo tempo do conselho e da diretoria da empresa
- Afiliado: indivíduo que é ex-funcionário da empresa, ou participante de fundo de previdência ligado a companhia, ou representante eleito dos funcionários.
- Independente ou externo: indivíduo sem ligação aparente com a empresa ou seus controladores.

A legislação brasileira prevê um mínimo de três membros no Conselho de Administração. Existem diversos estudos investigando o tamanho médio dos conselhos e sua composição.

Spencer Stuart (1999) determina uma média de 6,8 membros. Já Ventura (2000) expõe que 30 % dos conselhos possuem o mínimo tamanho legal e que somente 50% deles possuem entre cinco a nove membros, que é o número recomendado pelo Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC.

Silva e Leal apontam estudos realizados por Dutra e Saito (2002), onde mostram que somente 11% das firmas dentro da amostragem pretendida pelos autores obedecem à recomendação do IBGC de pelo menos 50% de membros independentes no conselho; e Ventura (2000) aponta que somente 23 % dos conselheiros dentro da amostra abordada pelo autor são completamente independentes.

2.4 GESTÃO

Dentro do conceito de governança corporativa, os assuntos abordados envolvendo gestão são: Competências do executivo principal, indicação de diretores, relacionamento com partes interessadas, transparência, relatório anual, controles internos, a remuneração e avaliação de desempenho dos executivos.

O IBGC (2003) demonstra no seu Código das Melhores Práticas, que:

A administração deve cultivar o "desejo de informar", sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros. A comunicação não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor.

Para Andrade e Rossetti (2004, p. 237) a definição de um modelo eficaz de remuneração para a diretoria executiva é uma das mais complexas questões de governança corporativa. Segundo o autor, esta definição pode ser adotada observando quatro regras básicas.

A primeira delas sugere a criação de um comitê de remuneração constituído por membros do conselho, que estabelecerá parâmetros para a negociação do modelo de remuneração entre o presidente, o comitê e o conselho.

A segunda aponta a vinculação do modelo de remuneração ao desempenho da empresa, tanto no curto quanto no longo prazo.

A terceira busca o balanceamento de relações custos/benefícios de agência, sob duas perspectivas: dos acionistas e a dos gestores

Finalmente o autor sugere manter uma relação com os padrões de mercado adotados a referentes à remuneração.

2.5 AUDITORIA INDEPENDENTE

A auditoria surge como uma especialização contábil, voltada a testar a eficiência e a eficácia do controle patrimonial. Os exames da auditoria obedecem a normas estabelecidas, incluindo “procedimentos de comprovação de dados em estudo caracterizados por uma atitude de reflexão competente e independente”. (Attie 1998)

Nesse sentido, a auditoria independente busca concentrar-se na análise das demonstrações contábeis das empresas, verificando se estão em conformidade com as normas exigidas no país e com as internacionais, para empresas que emitem títulos em mercados externos.

O IBGC (2003) estabelece no código de melhores práticas que “toda sociedade deve ter auditoria independente, pois se trata de um agente de governança corporativa de grande importância para todas as partes interessadas, uma vez que sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade”.

O Conselho de Administração deve priorizar a criação do comitê de auditoria, que deverá ser constituído por membros que possuam amplo conhecimento dos negócios da companhia, familiaridade com normas contábeis, e auditoria, independência, transparência e franqueza, além de pró-atividade na comunicação ao Conselho de Administração.

Andrade e Rossetti (2004, p. 268) apontam exigências para a contratação da auditoria independente, destacando: Independência profissional, independência financeira, rotatividade, capacitação e atualização.

Os mesmos autores também listam as principais funções da auditoria independente, entre elas: Verificação de conformidade, atuação quanto a erros e irregularidades, avaliação dos controles e indicação de preocupações relevantes.

O auditor independente deve assegurar anualmente, por escrito ao Comitê de Auditoria ou, na sua ausência, ao Conselho de Administração, a sua independência em relação à sociedade. O relacionamento entre os auditores independentes e o executivo principal (CEO), os diretores e a sociedade deve ser pautado pelo profissionalismo e independência.

2.6 CONSELHO FISCAL

É o grupo que, uma vez eleito na Assembléia Geral da empresa, se torna responsável pela fiscalização geral da gestão dos negócios, dos resultados demonstrados pela administração, e da movimentação patrimonial da empresa observada no exercício.

O IBGC define o Conselho Fiscal como “parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras, é um órgão não-obrigatório que tem como objetivos fiscalizar os atos da administração, opinar sobre determinadas questões e dar informações aos sócios”.

Segundo Andrade e Rossetti (2004) o Conselho Fiscal tem suas funções relacionadas com o exame, a verificação, a fiscalização, e a avaliação das contas e dos atos da administração, sendo um órgão que informa, opina, sugere e denuncia, mas não exerce administração ativa na empresa.

Andrade e Rossetti (2004) ainda afirmam que o Conselho Fiscal também exerce as funções de fiscalização dos atos administrativos, emite opinião sobre o relatório anual da administração, estuda as propostas da administração que serão submetidas à Assembléia Geral, denúncia de erros, fraudes ou crimes, sugerindo providencias e a análise mensal de balancetes e demonstrativos financeiros.

A respeito de sua composição, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa afirma que os sócios controladores devem abrir mão de eleger a maioria dos membros, permitindo apenas que o ultimo membro seja escolhido pelos que possuem a maioria

do capital. Os sócios minoritários também devem possuir representantes no Conselho Fiscal, formando assim uma participação paritária.

Não se deve confundir o Conselho Fiscal com o Comitê de Auditoria, pois ambos possuem atividades de controle. Porém existe a controvérsia de aceitar o Conselho Fiscal em substituição ao Comitê de Auditoria, visando redução de custos de acordo com as limitações das empresas brasileiras.

No entanto, diversos autores como Bedicks e Mênaco (2003, apud Andrade e Rossetti 2004, p. 266) colocam que “independentemente da empresa ter ou não papéis negociáveis nas bolsas americanas ou estar sujeita ou não as regulamentações da SEC, a instituição do Comitê de Auditoria agrega valor não só ao Conselho de Administração como a toda a empresa”.

O IBGC (2003) aponta que se o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal estiverem em funcionamento, “é natural haver alguma superposição de funções, hipótese em que os dois órgãos devem coordenar suas atividades. É recomendável que esses órgãos tenham algumas reuniões conjuntas, com eventual participação dos auditores independentes.”

Ainda segundo Andrade e Rossetti (2004), a existência do Conselho Fiscal não é regulamentada por força de lei em nosso país, ficando a decisão de constituição do mesmo a cargo da Assembléia Geral. Porém, quando constituído, possui definição própria em lei, devido ao seu caráter fiscalizador. Por isso, existem restrições referentes aos membros integrantes, evitando assim que se mantenham vínculos conflituosos com as funções a serem desempenhadas.

2.7 CONDUTA E CONFLITO DE INTERESSES

2.7.1 Código de Conduta

Além da observância das práticas de governança corporativa, procura-se também por parte da empresa estabelecer um código de conduta, que deverá ser respeitado pelos administradores, diretorias e funcionários.

O IBGC (2003) orienta que o “código de conduta deve abranger o relacionamento entre conselheiros, sócios, funcionários, fornecedores e demais partes relacionadas. Conselheiros e executivos não devem exercer sua autoridade em benefício próprio ou de terceiros”.

A lista a seguir aborda os assuntos que devem ser cobertos pelo Código de Conduta da empresa:

- Cumprimento das leis e pagamento de tributos;
- Pagamentos ou recebimentos questionáveis;
- Conflito de interesses;
- Informações privilegiadas;
- Recebimento de presentes;
- Discriminação no ambiente de trabalho;
- Doações;
- Meio ambiente;
- Assédio moral ou sexual;
- Segurança no trabalho;
- Atividades políticas;
- Relações com a comunidade;
- Uso de álcool e drogas;
- Direito à privacidade;
- Nepotismo;
- Exploração do trabalho adulto ou infantil;
- Política de negociação das ações da empresa;
- Conduta e Conflito de Interesses
- Processos judiciais e arbitragem;
- Mútuos entre partes relacionadas; e
- Prevenção e tratamento de fraudes.

2.7.2 Conflito de interesses

Os Conflitos de Interesses estão relacionados com o compromisso das empresas com a sociedade em geral, que devem estar sobrepostos aos interesses particulares dos grandes acionistas.

Os Conflitos de Interesses pessoais estão ligados a um comportamento ou decisão pessoal que vá gerar um benefício para o próprio indivíduo ou pessoas relacionadas, em prejuízo dos interesses da empresa.

Segundo o IBGC (2003):

Há conflito de interesses quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade. Essa pessoa deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular, sob pena de qualquer outra pessoa fazê-lo.

O Conselho de Administração deve estar atento visando fiscalizar possíveis conflitos de interesses da diretoria e dos executivos da empresa. Isto se deve devido à eventualidade dos administradores estarem envolvidos em transações que possam beneficiar alguma das partes relacionadas, em prejuízo a sociedade.

O Conselho deve buscar sempre possuir fundamentos técnicos e científicos, que dêem suporte e embasamento a essas operações, procurando sempre serviços de profissionais que não estejam envolvidos diretamente com as partes envolvidas, utilizando sempre parâmetros de mercado corrente e informando de maneira transparente os reflexos destas transações nos relatórios da sociedade.

3 ESTUDO DE CASO: TRACTEBEL ENERGIA S/A

A empresa escolhida para ser estudada foi a Tractebel Energia S/A, devido a recentes avanços implementados, visando relação mais transparente com os investidores e aumento da liquidez das ações da Companhia, adotando práticas de Governança Corporativa. Outro motivo é a administração estar próxima fisicamente ao pesquisador, facilitando o acesso a informações e respostas.

3.1 HISTÓRICO / DESCRIÇÃO DA EMPRESA

A Tractebel Energia, com sede na cidade de Florianópolis, Estado de Santa Catarina, responsável por cerca de 8% da geração total do país, é a líder em geração privada de energia elétrica no Brasil. Seu parque gerador, com 13 usinas hidrelétricas e termelétricas nos Estados do Paraná, Santa Catarina, Rio Grande do Sul, Mato Grosso do Sul e Goiás, tem capacidade instalada de 5.860 MW.

Pertencente ao Grupo *SUEZ*, a Tractebel Energia divulga no seu *site* eletrônico que possui 900 colaboradores no país e tem como clientes as concessionárias de distribuição de energia e indústrias - além de prestar serviços, como a implantação de instalações de co-geração, operação e manutenção de equipamentos de produção de energia e monitoramento da qualidade da energia.

De acordo com o relatório da administração e demonstrações financeiras de 2005, as ações preferenciais da empresa foram convertidas em ordinárias. Em novembro do mesmo ano as ações da Tractebel passaram a ser listadas no novo mercado da Bovespa, e a sua controladora vendeu parte de sua participação em ações, passando a contar com 68,7% do capital total.

3.2 O PROCESSO DE IMPLEMENTAÇÃO

De acordo com respostas obtidas a partir do segundo questionário aplicado, contendo 10 questões abertas, o entrevistado (Gerente do Departamento de Relações com Investidores) indicou o processo de implementação dos mecanismos de governança, de acordo com suas percepções descritas abaixo.

Em 1998 ocorreu a aquisição da companhia estatal Gerasul, pelo Grupo Suez, com sede na França e Bélgica. Em 2002, foi efetuada a alteração da denominação social, de Centrais Geradoras do Sul do Brasil S.A. - Gerasul, nome que possuía na data da privatização, para Tractebel Energia S.A.

Nas Assembléias Gerais Extraordinárias realizadas em 27/06/05 e 17/08/05, a Tractebel Energia aprovou a unificação de todas as classes de ações do seu capital social em um só tipo de ação ordinária, mediante a troca e conversão de cada ação preferencial existente (das classes A e B) por uma ação ordinária.

Em 19/09/2005, o processo de conversão foi concluído, alcançando os objetivos pretendidos de equalizar os direitos conferidos para as ações de emissão da Companhia, adaptar a estrutura acionária aos procedimentos de governança corporativa e conferir condições de liquidez para as ações.

Para fazer frente a esses esforços, foi criada a área de Relações com Investidores, que passou a agir como facilitadora do diálogo entre a Companhia e seus acionistas ou potenciais investidores.

Neste mesmo ano, a Companhia passou por uma avaliação de um banco de investimentos que emitiu parecer sobre o valor do preço de reserva a ser aplicado na oferta de ações. Logo após a companhia assinou o contrato de adesão ao Novo Mercado da Bovespa, fazendo na seqüência a adaptação de seu Estatuto Social.

3.3 MOTIVAÇÕES PARA ADESÃO ÀS MELHORES PRÁTICAS

De acordo com respostas obtidas através do questionário aberto aplicado à empresa, o entrevistado (Gerente do Departamento de Relações com Investidores), afirmou que a motivação da Tractebel Energia S/A para a adoção de práticas de governança corporativa está ligada ao mercado de capitais, contando com o mesmo como uma fonte de recursos para expansão de seu parque gerador.

Para isto, a empresa promoveu em 2005 o aumento de ações negociadas na Bovespa por meio de uma oferta secundária, através da venda de parte das ações da controladora.

O entrevistado também aponta que neste mesmo ano, a controladora da empresa, (Suez Energy South America), pretendia estender as práticas de governança já adotadas na controladora à sua controlada, ocasionando também motivação por parte da controladora para a adoção de mecanismos de governança em sua controlada.

Também foram questionados na pesquisa os prós e contras levados em consideração pela empresa, na percepção do entrevistado, na adoção de práticas de governança. Em resposta, o gerente do departamento de relações com investidores aponta como “prós” levados em consideração pela empresa:

- Maior acesso a recursos financeiros para projetos de investimentos;
- Maior visibilidade da companhia no mercado;
- Liquidez patrimonial; e
- Criação de um referencial de avaliação do negócio.

O entrevistado também apontou, na sua percepção, os aspectos “contras” levados em consideração pela empresa:

- Custos elevados para manter a companhia listada em bolsa, como contratação de auditoria externa, consultoria jurídica, preparação da documentação, publicações legais, confecção do prospecto, comissão do intermediário financeiro e processo de marketing da distribuição; e

- A dificuldade de encontrar o nível adequado de divulgação de informações, pois segundo o entrevistado uma abertura maior pode levar à perda de uma eventual vantagem competitiva.

3.4 BENEFÍCIOS OBTIDOS

De acordo com o IBGC, os benefícios da adoção de boas práticas de governança podem ser classificados em internos e externos, sendo ambos identificados abaixo, de acordo com o questionário respondido pelo Gerente do Departamento de Relações com Investidores da empresa estudada.

Na percepção do entrevistado, os benefícios internos percebidos estão ligados a aprimoramentos de gestão, principalmente os processos de auditoria interna, como implementação e avaliação de sistemas de controles internos, e a convergência de práticas contábeis de acordo com normas internacionais vigentes.

Em relação aos benefícios externos, o entrevistado destaca maior visibilidade da empresa no mercado. De acordo com o gerente do departamento de relações com investidores, a reação do mercado refletiu no aumento da liquidez diária das ações, tendo em janeiro de 2006 alcançados US\$6 milhões (com 400 negócios), contra US\$800 mil (com menos de 60 negócios) nos três meses antes da nova oferta de ações em 2005.

3.5 ADEQUAÇÃO ÀS MELHORES PRÁTICAS

O referencial que serviu de subsídio para a verificação da adequação às melhores práticas de governança na empresa estudada compreendeu a terceira versão do código das melhores práticas de governança corporativa, de autoria do IBGC.

Para obtenção das informações pertinentes aos mecanismos de governança que estão sendo utilizados na Tractebel Energia durante o primeiro semestre de 2008 foi aplicado um questionário, elaborado pelo IBGC, baseado no código das melhores práticas de governança corporativa.

Estas questões foram respondidas por diferentes entrevistados de acordo com a área da empresa correspondente à questão apresentada.

Nos tópicos seguintes serão abordados os resultados obtidos com as entrevistas, relacionadas com as práticas de governança adotadas, quanto a propriedade, conselho de administração, gestão, auditoria independente, conselho fiscal e conduta e conflitos de interesses.

3.5.1 Práticas de Governança relativas à Propriedade

No Quadro 2 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas à Propriedade. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 01 a 27 do questionário aplicado, respondidas pelo Secretário do Conselho de Administração da empresa estudada.

PRÁTICAS DE PROPRIEDADE	
<p style="text-align: center;">Destaques Positivos</p> <ul style="list-style-type: none"> • A empresa emite apenas ações com direito a voto (ordinárias) • A empresa procura facilitar a presença do maior número de sócios quanto à escolha do local, data e hora das assembleias gerais. • Os votos dissidentes são registrados na ata de reunião. • Os votos dos acionistas podem ser proferidos por procuração ou outros canais. • A companhia garante direitos de <i>tag along</i> para ações ordinárias além do exigido. • A Empresa possui uma política de divulgação de atos ou fatos relevantes e política de negociação de valores mobiliários. • A Empresa submete-se à câmara de arbitragem do mercado para a resolução de conflitos societários. • O Controle da companhia é direto, ou seja, não há existência de pirâmide societária. • O percentual das ações com direito a voto do grupo controlador é igual ao percentual que o mesmo possui sobre o total das ações da empresa. • O <i>free-float</i> é maior do que 25% do total das ações. 	<p style="text-align: center;">Aspectos em não adequação</p> <ul style="list-style-type: none"> • A convocação da assembleia geral não é feita com no mínimo 30 dias de antecedência. • Previsão estatutária que assuntos não incluídos na convocação somente poderão ser votados caso haja presença de todos os sócios. • Existência de mecanismos para receber, antes da assembleia, propostas que os sócios tenham interesse de incluir na pauta. • O estatuto não prevê com clareza as situações nas quais o sócio terá direito de retirar-se da sociedade. • A retirada de algum sócio da sociedade não obedece a critérios de valor econômico.

Quadro 2 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Propriedade
 Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 2 se refere à adoção de práticas de governança da empresa de acordo com o encontrado nas respostas dos entrevistados. Segundo respostas obtidas, a empresa emite apenas ações ordinárias, predominando assim a relação uma ação – um voto.

Outra conformidade apontada é a concessão de 100% de *tag along* para todos os acionistas, garantindo assim, em caso de alienação do controle da companhia, 100% do preço pago por ação ordinária do bloco de controle.

De acordo com o entrevistado, existe uma política de divulgação de informações, atendendo a instrução nº 358/02 da Comissão de Valores Mobiliários, além da disponibilidade de políticas, práticas, e outras informações institucionais através de site eletrônico. Outro ponto observado é a inexistência de controle piramidal em sua estrutura societária, evitando assim a alavancagem de poder.

Por outro lado, observam-se também práticas relativas à propriedade que são consideradas dissonantes em relação às melhores práticas de governança, tendo o entrevistado por exemplo a não observância da convocação da assembleia geral com um mínimo de 30 dias de antecedência, observando-se apenas os 15 dias exigidos por lei.

Também se observa a ausência de previsão estatutária, para que assuntos não incluídos na convocação somente possam ser votados com a presença de todos os sócios, além da ausência de critérios para que o sócio possa se retirar da sociedade.

3.5.2 Práticas de Governança relativas ao Conselho de Administração

Nos Quadros 3 e 4 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas ao Conselho de Administração. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 28 a 70 do questionário aplicado, respondidas pelo Secretário do Conselho de Administração (28 – 36 e 44 - 70) e pelo Gerente da Auditoria Interna (37 a 43).

Quadro 3 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho de Administração

PRÁTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	
<p style="text-align: center;">Destaques Positivos</p> <ul style="list-style-type: none"> • As atividades do conselho de administração estão normatizadas em um regimento interno. • Os cargos de presidente do Conselho e Executivo Principal (CEO) são ocupados por pessoas distintas. • O Executivo Principal (CEO) é membro do conselho. • O conselho de Administração possui de cinco a nove membros. • O conselho de Administração possui pelo menos dois conselheiros independentes. • Além do presidente há outros executivos que fazem parte do conselho de administração. • O conselho avalia formalmente o desempenho individual dos seus conselheiros. • Os conselheiros têm o direito de fazer consultas a profissionais externos com recursos pagos pela empresa. • Existe um programa de introdução para novos conselheiros estruturado. 	<p style="text-align: center;">Aspectos em não adequação</p> <ul style="list-style-type: none"> • Existe a prática de os conselheiros se reunirem sem a presença de executivos da empresa. • A empresa não possui comitê de auditoria. • O conselho não é composto em sua maioria por conselheiros independentes. • O conselho não avalia formalmente seu desempenho. • O mandato do conselho de administração é maior que um ano. • A reeleição de conselheiros apenas é admitida sem a avaliação formal de desempenho. • A companhia não divulga a forma de remuneração dos conselheiros e diretores. • O conselho não possui orçamento anual próprio aprovado pelos acionistas. • O conselho não realiza avaliação formal anual do executivo principal (CEO).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Quadro 4 – Identificação das demais práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho de Administração

DEMAIS PRÁTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	
<p style="text-align: center;">Destaques Positivos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Existe uma pessoa designada como secretário (a) do conselho de administração, de forma a assessorar o presidente o conselho. • As reuniões ordinárias do conselho são feitas com frequência não maior do que mensal e não menor do que trimestral. • O conselho possui uma programação anual de pautas a serem discutidas. • A documentação relativa às reuniões do conselho é distribuída com no mínimo sete dias de antecedência. • Os diretores são sistematicamente convidados para participarem das reuniões do Conselho. • O conselho de administração/ seleciona os auditores independentes e avalia periodicamente seus trabalhos. • O conselho de administração fornece aos membros do conselho fiscal cópia integral das atas de todas as suas reuniões. • O Conselho de administração elege conselheiros suplentes. • O Conselho exige que a diretoria identifique os principais riscos aos quais a sociedade está exposta e adote planos para sua mitigação. 	<p style="text-align: center;">Aspectos em não adequação</p> <ul style="list-style-type: none"> • O conselho não possui um plano de sucessão do executivo principal (CEO). • A auditoria interna não se reporta diretamente ao conselho de administração. • O conselho de Administração não se reúne periodicamente com o conselho fiscal a fim de discutir questões de interesse comum.

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com os quadros 3 e 4, em função do que foi encontrado nas respostas dos entrevistados, observa-se que a Tractebel possui práticas de Conselho de Administração em conformidade com as recomendações de boas práticas de governança. Entre elas, destacam-se: A normatização das atividades do Conselho Administrativo, número adequado de componentes, a existência de dois conselheiros independentes na administração e a atuação de uma pessoa responsável por secretariar o Conselho de Administração.

Observa-se também o direito dos conselheiros realizarem consultas a profissionais externos, com recursos pagos pela empresa e a correta frequência de realização das reuniões, não excedendo uma reunião ao mês, realizando-se pelo menos uma a cada trimestre.

No entanto, foram observadas algumas práticas em dissonância, percebidas de acordo com as respostas obtidas através do questionário. Entre elas, destaca-se a ausência de um comitê de auditoria formalmente criado, ocasionando a inexistência de um canal de comunicação direto entre a Auditoria Interna e o Conselho de Administração, além da ausência da avaliação da qualidade das informações oriundas de controladas, coligadas e terceiros que causam impacto nas demonstrações financeiras da investidora.

Também se observa dissonância com boas práticas de governança corporativa, relacionadas à inexistência de avaliação formal tanto do executivo principal, como do conselho de administração, permitindo assim que seus membros possam ser reeleitos sem passar por uma avaliação formal e criteriosa.

3.5.3 Práticas de Governança relativas à Gestão

No Quadro 5 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas à Gestão. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 71 a 83 do questionário aplicado, respondidas pelo Secretário do Conselho de Administração (71), Gerente do Departamento de Relações com Investidores (72 - 75 e 77) e pelo Gerente do Departamento de Contabilidade (76).

Quadro 5 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Gestão

PRÁTICAS DE GESTÃO	
Destaques Positivos	Aspectos em Dissonância
<ul style="list-style-type: none"> • A Companhia prepara os relatórios financeiros legalmente exigidos na data requerida. • O relatório anual possui uma seção específica dedicada às praticas de governança corporativa adotadas. • O relatório anual explica o modelo de governança da empresa. • A Companhia publica seus balanços de acordo com norma internacional de contabilidade. • O relatório anual inclui informações factuais e substanciais sobre transações com partes relacionadas. • O Principal executivo é formalmente responsável pela criação, implementação e avaliação de sistemas de controles internos. 	<ul style="list-style-type: none"> • O Executivo principal (CEO) não indica os diretores para aprovação pelo Conselho de Administração. • O Relatório anual não informa a remuneração dos diretores e conselheiros. • O principal executivo (CEO) não é responsável pelo processo de avaliação da diretoria. • A empresa não utiliza métrica de valor adicionado com base em uma medida de lucro econômico para avaliação de seus Diretores. • Os Diretores da companhia não participam de decisões que abrangem sua própria remuneração. • A remuneração dos executivos não é atrelada a nenhuma métrica de valor adicionado que leva em conta o custo de oportunidade dos recursos investidos na empresa.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O quadro 5 demonstra através das respostas obtidas práticas de gestão em conformidade com as recomendadas como aspectos em dissonância.

Segundo os entrevistados a empresa divulga seus relatórios financeiros dentro do prazo, e dedica uma seção de seu relatório de administração às praticas de governança corporativa, explicando itens relacionados aos direitos dos acionistas, política de divulgação de informações, código de ética e regimento interno do conselho de administração.

A Tractebel também divulga todas as suas demonstrações utilizando normas internacionais de contabilidade (IFRS), além da criação, implementação e avaliação de sistemas de controles internos ser de formalmente responsabilidade do executivo principal.

Como aspectos em dissonância, é possível identificar através das respostas a não informação a respeito da remuneração dos diretores e conselheiros, e a não participação do

executivo principal nas avaliações da diretoria, não utilizando nenhuma medida de lucro econômico para a avaliação dos diretores.

Também se observa que os diretores não participam do processo de decisão acerca da sua própria remuneração.

3.5.4 Práticas de Governança relativas à Auditoria Independente

No Quadro 6 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas à Auditoria Independente. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 84 a 90 do questionário aplicado, respondidas pelo Gerente do Departamento de Contabilidade .

Quadro 6 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Auditoria Independente

PRÁTICAS DA AUDITORIA INDEPENDENTE	
Destaques Positivos	Aspectos em Dissonância
<ul style="list-style-type: none"> • A empresa adota a política de rodízio das empresas de auditoria independente, com período máximo de 5 anos. • A companhia utiliza como auditor independente empresas líderes globais de auditoria. • O auditor independente presta outros serviços, sendo o Conselho de Administração ciente de todos os serviços prestados e honorários. • A empresa teve parecer de Auditoria Independente sem ressalvas nos últimos 5 anos. • O auditor independente não presta outros serviços além dos de auditoria para a empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Os Auditores são contratados por um período pré-definido, porém podem ser recontratados sem avaliação formal. • Existem executivos da empresa que atuavam anteriormente como auditores da companhia.

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Quadro 6 demonstra a adequação da Tractebel a práticas de governança corporativa recomendadas para a auditoria independente de acordo com respostas obtidas.

Segundo o entrevistado a empresa realiza auditoria externa há muitos anos, e os auditores contratados são provenientes de empresas líderes globais em auditoria, visando sempre conferir maior credibilidade à qualidade do serviço.

Também é apontada a observância do rodízio de empresas de auditoria independente, trocando-se a cada 05 anos a empresa responsável pela prestação de serviços de auditoria independente.

Por outro lado, existem práticas relativas à auditoria independente em dissonância com os códigos de governança, observadas através das respostas, entre elas a recontração de empresas de auditoria sem que as mesmas tenham passado por um processo formal de avaliação dos serviços prestados anteriormente, e a participação de executivos da empresa em cargos de diretoria, que já atuaram anteriormente como auditores da empresa.

3.5.5 Práticas de Governança relativas ao Conselho Fiscal

No Quadro 7 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas ao Conselho Fiscal. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 91 a 95 do questionário aplicado, respondidas pelo Secretário do Conselho de Administração.

Quadro 7 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas ao Conselho Fiscal

PRÁTICAS DO CONSELHO FISCAL	
Destaques Positivos	Aspectos em Dissonância
<ul style="list-style-type: none"> • A empresa possui um conselho fiscal instalado. • O Conselho Fiscal possui um regimento interno formalizado. • O Conselho Fiscal se comunica com representantes da Auditoria Independente e membros da Auditoria Interna. 	<ul style="list-style-type: none"> • O controlador não abriu mão de sua prerrogativa de eleger a maioria dos membros do conselho fiscal

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com as respostas obtidas, a Tractebel possui conselho fiscal formado por 3 membros, sendo 2 deles indicados pelo controlador e um pelos minoritários. O Quadro 7 mostra práticas de governança relativas ao conselho fiscal da empresa em conformidade de acordo com o código do IBGC.

Para o entrevistado o conselho fiscal da empresa tem também a responsabilidade de atuar como comitê de auditoria, o que configura um acúmulo de funções distintas no mesmo órgão.

No entanto, o fato do controlador indicar a maioria dos membros do conselho fiscal configura-se como uma dissonância às melhores práticas de governança corporativa.

3.5.6 Práticas de Governança relativas à Conduta e Conflitos de Interesses

No Quadro 8 apresenta-se a evidenciação das práticas de governança corporativa relacionadas à Conduta e Conflitos de Interesses. Os resultados abaixo foram obtidos através das respostas apresentadas pelas questões 96 a 100 do questionário aplicado, respondidas pelo Secretário do Conselho de Administração.

Quadro 8 – Identificação das Práticas de Governança Corporativa relativas à Conduta e Conflito de Interesses

PRÁTICAS DE CONDUCTA E CONFLITOS DE INTERESSE	
Destaques Positivos	Aspectos em Dissonância
<ul style="list-style-type: none"> • A empresa possui um código de conduta / ética elaborado pela Diretoria e aprovado pelo Conselho de Administração. • Não há nenhuma investigação em curso da CVM a respeito de más práticas de governança. • A empresa não sofreu nenhuma condenação envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários nos últimos cinco anos. • A empresa não sofreu condenação pela CVM nos últimos 5 anos. 	<ul style="list-style-type: none"> • O estatuto não proíbe empréstimos em favor do controlador e de outras partes relacionadas.

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com as respostas obtidas em entrevista, o Quadro 8 aponta que a empresa estudada possui um código de conduta elaborado e aprovado, além da não existência de um histórico de investigação ou condenações administrativas ou judiciárias por parte da CVM nos últimos 5 anos.

O único aspecto dissonante em relação às melhores práticas é a não-proibição formal de empréstimos em favor dos controladores e de outras partes relacionadas.

4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Para Andrade e Rossetti (2004, p. 552) as práticas de governança corporativa têm potencial para influir na forma como serão conduzidas as empresas no século XXI quanto à estrutura e ao exercício do poder, às relações internas e externas, à harmonização dos interesses privados e à conciliação do máximo retorno dos seus proprietários com as exigências no esforço global por maior inclusão socioeconômica.

Através dos objetivos específicos deste trabalho, foi possível identificar as motivações que levaram a empresa estudada a adotar práticas de governança corporativa. Também se estabeleceu os marcos constitutivos da implementação dos mecanismos de governança, e por ultimo foram identificados os benefícios internos e externos observados na empresa em decorrência da adoção das práticas.

Com o objetivo geral alcançado foram evidenciadas as práticas de governança corporativas observadas na empresa estudada. Constatou-se que as práticas mais adotadas na Tractebel Energia, no primeiro semestre de 2008 foram às relacionadas à Auditoria Independente, ao Conselho Fiscal e à Conduta e Conflito de Interesses.

Constatou-se também que as práticas de governança relacionadas ao Conselho de Administração e à Gestão foram as que mais apresentaram aspectos dissonantes em relação ao Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC.

Futuras pesquisas podem dar continuidade a esta, visando maiores aprofundamentos, como a análise de valor das empresas do setor elétrico que adotam práticas de governança corporativa, e o estudo da eficácia da adesão de empresas brasileiras a condutas mais rígidas de governança corporativa.

REFERÊNCIAS

ATTIE, W. **Auditoria: Conceitos e Aplicações**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 1ª Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BABIC, V. *Corporate governance problems in transition economies. Social Science Research Seminar*, 2003.

BEDICKS, H.; MONACO, D. **Há razões conceituais e práticas para o IBGC apoiar a adoção do comitê de auditoria**. RI – Relação com Investidores, São Paulo, nº 62, 2003.

BERLE, A.; MEANS, G. *The modern corporation and private property*. New York: Mac-millan, 1932.

BHAGAT S.; BLACK B. *Board Independence and long term firm performance. Columbia Law School Working Paper*, nº 143, 2000.

CLAESSENS, S.; DJANKOV, S. LANG, L. *The separation of ownership and control in East Asia corporations. Journal of Financial Economics*, 2000.

CARVALHAL DA SILVA, A.L.; LEAL, R.P.C. *Corporate governance, market value and dividend policy in Brazil. Frontiers in Finance and Economics*, v.1 , 2003.

CARVALHAL DA SILVA, A.L.; LEAL, R.P.C. **Governança Corporativa: Evidências Empíricas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2007

CARVALHO, A. G. **Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva**. Revista de Administração, v. 37, nº 3, p.19-32, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilha.doc>>. Acesso em 01 de junho de 2008.

DUTRA, G.L.D; SAITO, R. **Conselhos de Administração: Uma análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras**. Revista de Administração Contemporânea, v.6, nº 2, p. 9-27, 2002.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de metodologia**. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

GIL, Antonio C. **Como elaborar projeto de pesquisa**. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 1991.

FAMÁ, R. **Efeito dos Acionistas Controladores no Valor das Companhias Abertas Brasileiras**. Revista de Administração, 2004.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: 2003.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança Corporativa em Empresas de Controle Familiar**. São Paulo: Saint Paul Editora, 2007.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. *Corporate ownership around the world*. *Journal of Finance*, v. 54, p. 717-738, 1998.

LEAL, R.P.C.; VALADARES, S.M. **Estrutura de controle e propriedade de empresas brasileiras**. In: BONOMO, M. (Org.). *Finanças aplicadas ao Brasil*. Rio de Janeiro: FGV, 2002.

LEAL, R.P.C. **Práticas de governança e valor corporativo**: Uma recente revisão de literatura. *Revista de Administração*, v. 39, nº 4, 2004.

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

MATHIESEN. *Management ownership and financial performance*. *PhD dissertation, series 18.2002*. *Copenhagen Business School*, 2002.

MONACO, D. **Estudo da Composição dos conselhos de administração e instrumentos de controle das sociedades por ações no Brasil**. Dissertação do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 2000.

MONKS, R. A. G.; MINOW, N. *Corporate Governance*. *Oxford: Black-Well*, 2004

RADEBAUCH, L. .; GRAY, S. J. *International Accounting and Multinational Enterprises*. 4^a ed. *Boston: Wiley and Sons*, 1997.

RUBACH, M.J.; SEBORA, T.C. **Comparative Corporate Governance: competitive implications of an emerging convergence**. *Journal of World Business*, v. 33, n. 2, p.167-184, Nova York, abr. 1998.

SEVERINO, Antonio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. 22^a ed. São Paulo: Cortez, 2002.

SPENCER STUART. **Index Spencer Stuart de Conselhos de Administração**, 1999.

VENTURA, L. **A composição dos conselhos de administração das empresas de capital aberto no Brasil**. Working Paper, 2000.

ANEXOS

QUESTIONARIO - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Avaliação da adequação das empresas às melhores práticas de governança corporativa

Instruções:

1. O questionário é baseado no código das melhores práticas de Governança do IBGC, visando avaliar a aderência da empresa às melhores práticas
2. O questionário é composto por 100 perguntas binárias e objetivas.
3. Caso a pergunta não se aplique à empresa, deve ser assinalada a opção "NA".
4. O questionário pode ser utilizado pela empresa como uma ferramenta de auto-avaliação em relação às melhores práticas de governança corporativa.
5. As respostas positivas correspondem a uma boa prática de governança, com exceção das questões com fundo cinza

CAPÍTULO	TEMA	Nº	PERGUNTA	SIM	NÃO	NA
A. PROPRIEDADE	1. Conceito uma ação - um voto	1	A empresa emite apenas ações com direito a voto ?			
		2	Caso a empresa possua ações preferenciais, elas possuem direito de voto em questões relevantes, tais como fusões, cisões, aquisições de ativos relevantes, aprovação de contratos com companhias do mesmo grupo, etc?			
A. PROPRIEDADE	2. Acordos entre sócios	3	Caso a empresa possua acordo de acionistas, ele está disponível para todos os demais Sócios?			
		4	Caso a empresa possua acordo de acionistas, ele vincula ou restringe o direito de voto de quaisquer conselheiros?			
		5	Caso a empresa possua acordo de acionistas, ele prevê a indicação de quaisquer diretores da sociedade?			
A. PROPRIEDADE	3. Assembléia Geral	6	A convocação da assembléia geral é feita com no mínimo de 30 dias de antecedência?			
		7	Tenta-se facilitar a presença do maior numero de sócios na escolha do local, data e hora das assembléias gerais?			
		8	Os relatórios e outros documentos relativos à pauta são disponibilizados aos acionistas simultaneamente ao edital de convocação para a assembléia?			
		9	Os votos dissidentes são registrados na ata de reunião, quando requeridos ?			
		10	O estatuto prevê que assuntos não incluídos na convocação somente poderão ser votados caso haja presença de todos os sócios?			
		11	Existe mecanismos para receber, antes da assembléia, propostas que os sócios tenham interesse de incluir na pauta?			
A. PROPRIEDADE	4. Aquisição de Controle	12	Os votos dos acionistas podem ser proferidos por procuração ou outros canais?			
		13	A companhia garante direitos de tag along para ações ordinárias além dos que são legalmente exigidos?			
A. PROPRIEDADE	5. Condições de saída de sócios	14	A companhia garante direitos de tag along para ações preferências?			
		15	O estatuto prevê com clareza as situações nas quais o sócio terá direito de retirar-se da sociedade?			
A. PROPRIEDADE	6. Uso de informação privilegiada	16	A retirada de algum sócio da sociedade obedece a critérios de valor econômico?			
		17	A Empresa possui uma política de divulgação de atos ou fatos relevantes?			
A. PROPRIEDADE	7. Arbitragem	18	A Empresa possui uma política de negociação de valores mobiliários incluindo períodos de vedação da negociação de ações por parte de administradores e outras pessoas de posse de informações privilegiadas?			
		19	A Empresa utiliza alguma câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários?			
		20	A Empresa possui um conselho de família?			

A. PROPRIEDADE	8. Conselho de família	21	As atividades do conselho de família são formalizadas em algum documento?			
		22	Existe uma separação clara de papéis entre o conselho de família e o conselho de administração?			
A. PROPRIEDADE	9. Estrutura de Propriedade e Controle	23	O Controle da companhia é direto? (Não há existência de pirâmide)			
		24	O Grupo controlador, considerando acordo de acionistas, possui diretamente menos de 50 % das ações votantes?			
		25	A Porcentagem de ações não votantes é menor do que 20% do total do capital?			
		26	O percentual das ações com direito a voto do grupo controlador é igual ou menor que o percentual que o mesmo possui sobre o total das ações da empresa?			
		27	O <i>free-float</i> é igual ou maior do que 25% do total de ações?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	1. Regimento interno do conselho	28	As atividades do conselho de administração estão normatizadas em um regimento interno			
		29	Caso exista um regimento interno do CA, ele dispõe sobre resolução de situações de conflito de interesses?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	2. Presidente do Conselho e Executivo Principal (CEO)	30	Os cargos de presidente do Conselho e Executivo Principal (CEO) são ocupados por pessoas distintas?			
		31	O Executivo Principal (CEO) é membro do conselho?			
		32	Caso o CEO faça parte do conselho, existe a prática de os conselheiros se reunirem periodicamente sem a presença de executivos da empresa?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	3. Comitês Do Conselho	33	O conselho de administração possui comitês compostos exclusivamente por conselheiros?			
		34	Os comitês possuem regimentos internos especificando suas atribuições e <i>modus operandi</i> ?			
		35	Os comitês são coordenados por conselheiros independentes?			
		36	Os executivos da empresa fazem parte de algum comitê?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	4. Comitê de Auditoria	37	A empresa possui comitê de auditoria?			
		38	O comitê de auditoria é composto exclusivamente por conselheiros não executivos?			
		39	O comitê de auditoria é composto exclusivamente por conselheiros independentes?			
		40	Ao menos um membro do comitê de auditoria possui notório conhecimento na área de finanças e contabilidade?			
		41	O comitê de auditoria reúne-se regularmente com o conselho fiscal, CEO e demais diretores?			
		42	O comitê de auditoria reúne-se regularmente com a auditoria interna e auditoria independentes?			
		43	O comitê de auditoria avalia a qualidade das informações oriundas de controladas, coligadas e terceiros que causem impacto nas demonstrações financeiras da investidora?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	5. Número de membros	44	O conselho de Administração possui de cinco a nove membros?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	6. Conselheiros independentes	45	O conselho é composto por sua maioria por conselheiros independentes?			
		46	O conselho de Administração possui pelo menos dois conselheiros independentes?			
		47	Além do presidente há outros executivos que fazem parte do conselho de administração?			

B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	7. Avaliação do Conselho e dos Conselheiros	48	O conselho avalia formalmente seu desempenho como Órgão?			
		49	O conselho avalia formalmente seu desempenho individual dos seus conselheiros?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	8. Prazo do mandato	50	O mandato do conselho de administração é de um ano e unificado?			
		51	A reeleição de conselheiros só é emitida após a avaliação formal do seu desempenho?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	9. Remuneração	52	A remuneração dos conselheiros é estabelecida na mesma base do valor da hora de trabalho do CEO?			
		53	Os conselheiros recebem algum tipo de remuneração variável? (bônus, ações, opções de ações etc.)			
		54	A companhia divulga a forma de remuneração e os benefícios concedidos aos conselheiros e diretores?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	10. Orçamento do Conselho e Consultas Externas	55	O conselho possui orçamento anual próprio aprovado pelos acionistas?			
		56	Os conselheiros têm o direito de fazer consultas a profissionais externos com recursos pagos pela empresa de forma a obter subsídios em matérias de relevância?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	11. Avaliação da diretoria executiva	57	O conselho realiza uma avaliação formal anual do desempenho do executivo principal (CEO)?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	12. Planejamento da sucessão	58	O conselho possui um plano de sucessão do executivo principal (CEO) atualizado?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	13. Introdução de novos conselheiros	59	Existe um programa de introdução para novos conselheiros estruturado, incluindo recebimento de documentos corporativos relevantes, apresentação às pessoas chave da sociedade, visita às unidades operacionais, etc?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	14. Secretaria do conselho de administração	60	Existe uma pessoa designada como secretário(a) do conselho de administração, de forma a assessorar o presidente o conselho			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	15. Funcionamento das reuniões do conselho	61	As reuniões ordinárias do conselho são feitas com frequência não maior do que mensal e não menor do que trimestral?			
		62	O conselho possui uma programação anual de pautas a serem discutidas?			
		63	A documentação relativa às reuniões do conselho é distribuída com no mínimo sete dias de antecedência?			
		64	Os diretores são sistematicamente convidados para participarem das reuniões do Conselho? (Os diretores estão sempre presentes nas reuniões do Conselho)			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	16. Auditoria independente	65	O conselho de administração/comitê de auditoria seleciona os auditores independentes e avalia periodicamente seus trabalhos?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	17. Auditoria interna	66	A auditoria interna se reporta diretamente ao comitê de auditoria ou ao conselho de administração?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	18. Conselho Fiscal	67	O conselho, ou alguns de seus membros indicados, reúne-se periodicamente com o conselho fiscal a fim de discutir questões de interesse comum?			
		68	O conselho de administração fornece aos membros do conselho fiscal cópia integral das atas de todas as suas reuniões?			
B. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	19. Conselheiro Suplente	69	O Conselho de administração elege conselheiros suplentes?			
	20. Gerenciamento de riscos	70	O Conselho exige que a diretoria identifique os principais riscos aos quais a sociedade está exposta e adote planos para sua mitigação?			
C. GESTÃO	1. Indicação de diretores	71	O Executivo principal (CEO) indica os diretores para aprovação pelo Conselho de Administração?			
		72	A Companhia prepara os relatórios financeiros lealmente exigidos na data requerida?			
		73	O relatório anual possui uma seção específica dedicada às práticas de governança corporativa adotadas ou em processo de implementação pela sociedade?			
		74	O Estatuto Social, relatório anual ou algum outro documento corporativo explica o modelo de governança da empresa?			

C. GESTÃO	2. Transparência (Disclosure)	75	O Relatório anual informa a remuneração dos diretores e conselheiros, desagregando, pelo menos, o percentual pago ao Conselho e à diretoria?			
		76	A Companhia usa alguma norma internacional de contabilidade(IASB ou USGAAP)?			
		77	O relatório anual, website ou divulgação pública inclui informações factuais e substanciais sobre transações com partes relacionadas?			
C. GESTÃO	3. Controles Internos	78	O Principal executivo é formalmente responsável pela criação, implementação e avaliação de sistemas de controle internos?			
C. GESTÃO	4. Avaliação do executivo principal e da Diretoria	79	O principal executivo (CEO) é responsável pelo processo de avaliação da diretoria, devendo informar os resultados ao Conselho de Administração ?			
		80	A empresa utiliza métrica de valor adicionado com base em uma medida de lucro econômico para avaliação de (Ex. EVA, GVA, etc.)			
C. GESTÃO	5. Remuneração	81	A empresa possui um procedimento formal e transparente de elaboração da política de remuneração de seus executivos, estruturando-a de forma a vincular-se a resultados?			
		82	Os Diretores da companhia podem participar das decisões que abrangem sua própria remuneração ?			
		83	A remuneração dos executivos é atrelada a alguma métrica de valor adicionado que leva em conta o custo de oportunidade dos recursos investidos na empresa?			
D. AUDITORIA INDEPENDENTE	1. Contratação e Independência	84	Os Auditores são contratados por um período pré-definido e só podem ser recontratados após avaliação formal e documentada efetuada pelo Comitê de Auditoria e/ou Conselho de Administração?			
		85	A empresa adota a política de rodízio das empresas de auditoria independente, com período máximo de 5 anos consecutivo por empresa?			
		86	A companhia utiliza como auditor independente alguma das empresas líderes globais de auditoria?			
D. AUDITORIA INDEPENDENTE	2. Serviços extra-auditoria	87	O auditor independente presta outros serviços além dos de auditoria para a empresa?			
		88	Caso o auditor independente preste outros serviços, o Comitê de Auditoria e/ou Conselho de Administração é ciente de todos os serviços prestados e honorários?			
D. AUDITORIA INDEPENDENTE	3. Recomendações do Auditor Independente	89	A empresa teve parecer de Auditoria Independente sem ressalvas nos últimos 5 anos?			
D. AUDITORIA INDEPENDENTE	4. Normas profissionais de independência	90	Existem executivos da empresa que atuavam anteriormente como auditores da companhia?			
E. CONSELHO FISCAL	1. Conselho Fiscal	91	A empresa possui um conselho fiscal instalado?			
E. CONSELHO FISCAL	2. Composição	92	Os sócios controladores abrem mão da prerrogativa de eleger a maioria dos membros, permitindo que o ultimo membro seja eleito pelos demais acionistas?			
E. CONSELHO FISCAL	3. Agenda de trabalho	93	O Conselho Fiscal possui um regimento interno formalizado (porém que não iniba a liberdade de ação individual dos conselheiros)?			
E. CONSELHO FISCAL	4. Relacionamento com o comitê de auditoria	94	O Conselho Fiscal realiza algumas reuniões conjuntas com o Comitê de Auditoria?			
E. CONSELHO FISCAL	5. Relacionamento com os Auditores Independentes e Auditoria Interna	95	O Conselho Fiscal se comunica com representantes da Auditoria Independente e membros da Auditoria Interna?			
F. CONDUTA E CONFLITOS DE INTERESSES	1. Código de Conduta	96	A empresa possui um código de conduta elaborado pela Diretoria e aprovado pelo Conselho de Administração?			
F. CONDUTA E CONFLITOS DE INTERESSES	2. Conflito de Interesses	97	O estatuto proíbe empréstimos em favor do controlador e de outras partes relacionadas?			
		98	Há alguma investigação em curso da CVM a respeito de más práticas de governança?			
		99	Ocorreram nos últimos 5 anos condenações administrativas ou judiciais de ultima instância envolvendo tratamento não equitativo de acionistas minoritários?			
		100	A companhia foi condenada pela CVM por qualquer outra violação de regras do mercado de capitais nos últimos 5 anos?			

Roteiro de entrevista aplicado à empresa do estudo

Avaliação prévia à adoção das práticas de governança

1. Quais foram as motivações para a adoção das melhores práticas de governança?
2. Por que foram adotadas? Por que foi adotado, especificamente, o atual nível de governança?
3. Quais os prós e contras levados em consideração pela empresa?

O processo de implementação

4. Como a empresa adotou às práticas?
5. Quais foram as reações internas e externas enfrentadas na mudança?
6. Qual foi a seqüência de implementação (*time line*)?
7. Qual foi a reação do mercado? Como ele reagiu? Mostrou interesse?

Benefícios obtidos

8. Quais benefícios foram colhidos pela firma em decorrência da adoção das melhores práticas?
9. O que a empresa pôde perceber entre as expectativas anteriores à implementação da governança (resultados esperados) e os resultados reais alcançados?
10. A empresa possui planos para o futuro em termos de governança?