



A Evolução da Governança Corporativa Sob. a Perspectiva do Troféu da Transparência

Bruna Sales Dias Schazmann
brunasdias@yahoo.com.br
UFSJ

Pablo Luiz Martins
pablo@ufs.edu.br
UFSJ

Caroline Mirã Fontes Martins
carolfontes@ufs.edu.br
UFSJ

Franciane de Oliveira Alvarenga
francianealvarenga@ufs.edu.br
UFSJ

Pablo Luiz Martins

Resumo: O presente artigo tem como objetivo analisar a evolução da governança corporativa à luz do Troféu da Transparência. A base para o estudo foi as ganhadoras dessa premiação no período de 1997 a 2017, demonstrando a governança nas empresas ganhadoras no primeiro e último ano de análise. Para isso, foi realizada uma pesquisa exploratória qualitativa. A governança corporativa pode ser analisada sob o enfoque de guardião de direitos, sistema de relações, estrutura de poder e sistema normativo e o Troféu da Transparência é uma premiação organizada pela ANEFAC com o objetivo de reconhecer a transparência e qualidade informacional das demonstrações financeiras divulgadas pelas companhias. A pesquisa demonstrou que houve uma conscientização de maior interesse para as melhores práticas de governança corporativa a fim de gerar valor para a empresa e aos acionistas, sendo o Troféu da Transparência um zelo de transparência e qualidade das informações repassadas, reafirmando a credibilidade das empresas perante os investidores. A pesquisa contribui para a ampliação do entendimento da governança corporativa voltada para o Troféu da Transparência.

Palavras Chave: Governança - Transparencia - Premiação - Compliance - Informações

1. INTRODUÇÃO

Com o agigantamento das corporações, a abertura dos capitais de empresas fechadas e o crescimento de investidores no mercado de ações houve a dispersão do capital de controle das companhias. Conforme ANDRADE e ROSETTI (2009), a constituição das empresas de grande porte em sociedades anônimas foi um dos fatores para a ocorrência dessa dispersão do capital. Esse movimento de pulverização da propriedade ocasiona o divórcio entre a propriedade e a gestão, visto que com o avanço das sociedades anônimas, as estruturas de poder nas companhias sofreram alterações.

De acordo com SILVA (2006), a partir dessa separação, quem exerce o controle são os administradores da companhia, denominados “agentes”, e não mais os proprietários, denominados “principais”. O conflito de interesses promovido por essa separação é a essência do problema de agência, retratado na Teoria de Agência, formalizada por Jensen e Meckling, em 1976. A teoria foi desenvolvida com base em dois axiomas: a inexistência do contrato completo e a inexistência do agente perfeito.

Conforme ressalta SILVA (2006), a governança corporativa surge com o objetivo de superar os conflitos de agência. Com o intenso processo de globalização e o avanço dos sistemas de informação, as empresas tiveram que incorporar uma modernização em seu modelo de alta gestão para continuarem ativas no mercado, incentivarem os investimentos no mercado de capitais e transmitirem confiabilidade no repasse das informações. Logo, a governança corporativa ganhou destaque por ser uma prática que reconhece e incentiva a transparência como fator fundamental para assegurar confiança e segurança e, também, o sucesso das organizações que a incorporem.

Por se tratar de um fator essencial e necessário nas organizações, a Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC), em conjunto com a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e a Serasa Experian, em 1997, instituíram a premiação denominada Troféu da Transparência como um reconhecimento das demonstrações contábeis mais translúcidas publicadas no cenário nacional.

Na tentativa de traçar um elo no desenvolvimento da governança corporativa com relação a essa premiação, uma questão é levantada: Diante da análise pautada no Troféu da Transparência, quais as mudanças da governança corporativa entre os primeiros e os últimos ganhadores desse prêmio? Na busca da resposta para esse problema, foram necessários estudos sobre os ganhadores desse troféu e a análise da evolução da governança corporativa e das exigibilidades do prêmio para que uma empresa venha a ser premiada.

Diante do exposto, este estudo tem o objetivo de analisar se ocorreram e quais foram as evoluções nas práticas de governança corporativa, levando em consideração os requisitos para a premiação do Troféu da Transparência, no período de 1997 a 2017, destacando as mudanças das exigibilidades legislativas para as empresas de capital aberto que possam ter influenciado o desenvolvimento dessa prática nas organizações e as eventuais mudanças nas características da premiação abordada.

O trabalho foi realizado baseado no levantamento dos ganhadores do Troféu da Transparência. Para efetuar o estudo, foi necessário a realização de pesquisas bibliográficas em artigos científicos, livros, websites e legislações que abordam o assunto em questão para compor o embasamento teórico do trabalho. Com isso, a modalidade utilizada foi a pesquisa exploratória do tipo qualitativa, que visa identificar os motivos, significados e interpretações dos fatos em análise. Para GIL (2007), citado por GERHARDT (2009), a pesquisa exploratória tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com o

objetivo a torná-lo mais conhecido e a grande maioria dessas pesquisas envolvem, principalmente, o levantamento bibliográfico.

A pesquisa qualitativa trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis. (MINAYO, 2001, p.14, citado por GERHARDT, 2009).

Ademais, foi essencial descrever o desenvolvimento da governança corporativa, conceituá-la, demonstrar a relevância do Troféu da Transparência e analisar a evolução da governança corporativa efetuando um levantamento de dados que envolve a listagem das vencedoras no primeiro e último ano analisados e a observação dos critérios norteadores da premiação.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Conceituando a governança corporativa

A governança corporativa não possui um único conceito que abranja todo o seu conjunto de diversidade. Com isso, ANDRADE e ROSSETTI (2009) agruparam os conceitos em quatro grupos, que analisam a governança como: (i) guardião de direitos; (ii) sistema de relações; (iii) estrutura de poder; (iv) e sistema normativo. O agrupamento realizado pelos autores envolve uma gama de outros autores com os conceitos de cada um deles enquadrado em um dos grupos mencionados.

O primeiro grupo, a governança como guardião de direitos, apresenta o conceito de WILLIAMSON (1996), citado por ANDRADE e ROSSETTI (2009, p. 138) abordando que “A governança corporativa trata de justiça, da transparência e da responsabilidade das empresas no trato de questões que envolvem os interesses do negócio e os da sociedade como um todo.”

A governança vista como um sistema de relações compõe o segundo grupo proposto com a definição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), principal referência para o desenvolvimento das melhores práticas de governança corporativa no Brasil, conceituando tal prática da seguinte maneira:

Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. 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, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. (IBGC)

HITT et al. (2001) citados por ANDRADE e ROSSETTI (2009, p. 139) exemplificam o terceiro grupo, sendo a governança observada como uma estrutura de poder dentro das companhias:

Como a governança corporativa nasceu do divórcio entre a propriedade e a gestão das empresas, seu foco é a definição de uma estrutura de governo que maximize a relação entre o retorno dos acionistas e os benefícios auferidos



pelos executivos. Nesse sentido, envolve a estratégia das corporações, as operações, a geração de valor e a destinação de resultados.

No último grupo, a governança como um sistema normativo, ANDRADE e ROSSETTI (2009) citam o autor MATHIESEN (2002) abordando que o foco da governança corporativa é o de monitorar as companhias por meio de mecanismos instrutivos e normativos, cujos quais serão definidos nos estatutos legais, cláusulas contratuais e na estrutura organizacional que conduzirá a uma gestão de negócios eficaz.

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários, a CVM, que estabelece como seu propósito primordial zelar pelo funcionamento eficiente, pela integridade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais e preza pelo equilíbrio entre os agentes e os investidores, o objetivo da governança corporativa, conforme consta em sua cartilha de recomendações sobre a governança corporativa, publicada em 2002, é tratado da seguinte maneira:

O objetivo é o aumento do valor da companhia, pois boas práticas de governança corporativa repercutem na redução de seu custo de capital, o que aumenta a viabilidade do mercado de capitais como alternativa de capitalização. [...] A adoção de boas práticas de governança corporativa constitui, também, um conjunto de mecanismos através dos quais investidores, incluindo controladores, se protegem contra desvios de ativos por indivíduos que têm poder de influenciar ou tomar decisões em nome da companhia. (CVM, 2002, p.2)

O IBGC determina como os quatro princípios básicos para a prática da governança corporativa: transparência (disclosure), equidade (fairness), prestação de contas (accountability) e a responsabilidade corporativa (compliance).

Segundo o IBGC, esses princípios têm a finalidade de pautar o melhor desenvolvimento das práticas de governança corporativa, zelando pela transparência para transmitir confiança aos investidores; a equidade no tratamento dos sócios e de todos os interessados, como os acionistas minoritários; a prestação de contas por parte dos agentes de governança para demonstrarem inteira responsabilidade na atuação de seus papéis, baseada nas boas práticas contábeis e de auditoria; e a responsabilidade corporativa, em que os agentes de governança devem administrar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, em conformidade com as normas reguladoras.

ANDRADE e ROSSETTI (2009) comentam que esses princípios estão reportados explícita ou implicitamente nos conceitos de governança corporativa, assim como estão presentes nos códigos de boas práticas estabelecendo especificações de conduta ética no desempenho das funções, sendo a integridade ética uma das posturas essenciais da boa governança. Dessa maneira, o conceito de governança corporativa vem sendo abordado desde a Teoria da Agência, porém ganhou maior visibilidade e destaque dentro das companhias em um curto espaço de tempo, sendo assim um termo recente e com amplas definições levantadas.

2.2 A evolução da Governança Corporativa

Nos anos 50, uma época marcada por conselheiros não atuantes e ainda com a forte presença do acionista familiar majoritário, de acordo com SILVA (2010), começou a se falar sobre a governança corporativa, mas sem essa nomenclatura. Somente na década de 90, em que houve diversos escândalos nacionais e internacionais envolvendo pareceres de auditores, a governança passou a ser mais conhecida e debatida.

Assim como retrata SILVA (2006, pág.35):

Após sucessivos escândalos em que os controladores beneficiaram-se em detrimento dos minoritários, o movimento atual da governança corporativa no Brasil leva a uma mudança na estrutura da empresa, marcada por: ativismo dos investidores institucionais; maior proteção e respeito aos acionistas minoritários, fragmentação e compartilhamento do controle acionário; e foco na eficiência econômica e na transparência de gestão.

Com o fortalecimento do mercado de capitais e a crescente necessidade de integração no relacionamento da alta gerência para com os investidores, a fim de minimizar os conflitos de agência existentes, foi necessária uma readequação nos sistemas de controle das companhias. Nesse contexto, originou-se os debates a respeito da governança corporativa, instituídos com a preocupação de assegurar que as condutas dos administradores estivessem alinhadas com o melhor interesse para a empresa.

Segundo expõe OLIVEIRA (2006), a governança corporativa teve sua origem baseada em um tripé firmado pelo fundo LENS, pelo relatório Cadbury e pelos princípios da OCDE (*Organization for Economic Co-operation and Development*); e a Lei Sarbanes-Oxley (Lei SOX) é o filtro básico desse processo.

Em consonância ao tripé exposto, ANDRADE E ROSSETTI (2009) sintetizam as motivações e os desdobramentos desses pilares. Em relação ao fundo de investimento LENS, constituído por Robert Monks, em 1992, os autores afirmam que o criador foi um ativista pioneiro que proporcionou a mudança da governança corporativa nos Estados Unidos centrado em dois valores fundamentais da governança: *fairness* (senso de justiça) e *compliance* (conformidade legal). Para os autores, “esse ativista foi um dos primeiros a evidenciar a importância da boa governança para a prosperidade da sociedade”. (ANDRADE E ROSSETTI, 2009, p. 154).

Em relação ao Relatório de Cadbury, primeiro código de boas práticas de governança corporativa, divulgado em 1992, na Inglaterra, os autores destacam que o objetivo de tal relatório foi a separação de responsabilidade conselho-direção, constituindo um Conselho de Administração para que o direcionamento e controle das corporações fossem assegurados. ANDRADE E ROSSETTI (2009) ressaltam que esse relatório centrou em outros dois valores da governança: *accountability* (prestação responsável de contas) e o *disclosure* (transparência), focando nos papéis dos acionistas, conselhos, auditores e executivos.

Completando o tripé apresentado, há os princípios da OCDE. Para SILVA (2010), a organização multilateral, em 1999, elaborou os *Principles of corporate governance* com o propósito de ajudar os países-membros no aperfeiçoamento institucional da boa governança. Os princípios, de acordo com o que OLIVEIRA (2006) aborda, estão baseados nos seguintes pontos: a estruturação da governança corporativa deve proteger os direitos dos acionistas, como também, assegurar um tratamento igualitário entre eles, independentemente de serem majoritários, minoritários, nacionais ou estrangeiros; deve divulgar informações transparentes e verossímeis com todos os fatos relevantes referentes à empresa para todo o público interessado; e deve definir as responsabilidades do Conselho de Administração, envolvendo fiscalização, orientação e a prestação de contas.

ANDRADE E ROSSETTI (2009) retratam esses princípios como o marco construtivo de maior alcance, visto que houve uma grande abrangência dos aspectos abordados com uma difusão internacional dos princípios da boa governança e, também, uma influência reconhecida na definição e aprimoramento de códigos de melhores práticas em um crescente número de países.

Complementando, tem-se a Lei SOX, idealizada pelos congressistas norte-americanos Paul Sarbanes e Michael Oxley:

O movimento de governança corporativa seria novamente impulsionado, a partir de 2001, com uma série de escândalos de fraudes que envolvia a administração executiva de diversas empresas, como Enron, Worldcom, Qwest e TycoInternational. [...] Como resposta e como consequência imediata desses escândalos, muitos executivos foram julgados e condenados à prisão, e o Congresso Americano publicou, no final de julho de 2002, a lei Sarbanes-Oxley (SOX), que apresentou punições severas para quem lesasse o mercado de capitais. O alcance dessa lei é amplo, pois dispõe de um conjunto extenso de regras sobre governança corporativa, estas que afetam não só a administração das empresas e as firmas de auditoria, mas também bolsas de valores, analistas de mercado, corretores, advogados, empresas de rating, entre outros. (SILVA, 2006, p. 15 e 16)

Paralelamente, OLIVEIRA (2006) destaca que essa lei se preocupa com dois aspectos primordiais: a punição severa dos atos fraudulentos praticados pelos administradores e o rigor da atuação da auditoria e das fiscalizações dos atos praticados da empresa. Para atender esses aspectos, a Lei SOX exige a criação de um comitê de auditoria, composto por membros independentes para supervisionar a contabilidade e auditoria da empresa, assim como fica obrigada a fazer uma rotação periódica dos auditores. Ademais, a lei determina maior transparência nas informações divulgadas por parte da companhia, exigindo, por exemplo, a divulgação da remuneração dos administradores e das mudanças na estrutura acionária da companhia.

Dando continuidade ao avanço da governança corporativa, segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 1992, mesmo ano da publicação do Relatório de Cadbury, a General Motors foi a primeira empresa a divulgar, nos Estados Unidos, o seu código de “Diretrizes de Governança Corporativa” elaborada com o intuito de atrair mais investidores. Já em 1994, de acordo com um levantamento realizado por um dos maiores fundos de pensão do mundo, o Calpers (*California Public Employees Retirement System*), divulgado pelo IBGC, constatou que mais da metade das 300 maiores companhias dos Estados Unidos já possuíam seus manuais de governança corporativa.

Ainda conforme relata o IBGC, em 1995, a governança corporativa ingressa no cenário nacional por meio da fundação do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), que, em 1999, passou a se denominar Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o IBGC, e lançou o primeiro código brasileiro de governança corporativa, o “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa”, com o lançamento da quinta edição desse código, revisado e ampliado, em 2015.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa foi atualizado com o seguinte objetivo:

Esta 5ª edição do Código adota uma abordagem que estimula o uso consciente e efetivo dos instrumentos de governança, focando a essência das boas práticas. Tornou-se, portanto, menos prescritiva, ampliou o olhar sobre as diversas partes interessadas (stakeholders) da empresa, reforçou a fundamentação das boas práticas de governança e explicitou a importância da ética nos negócios. (IBGC, p. 13)

Conforme SILVA (2006), a governança corporativa no Brasil ainda se esforça na busca de boas práticas, destacando as seguintes atitudes: criação do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo, a nova Lei das Sociedades Anônimas (S.A.), o código de boas práticas do IBGC, as recomendações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre governança corporativa e o ativismo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e dos fundos de pensão.

Em meio



ao desenvolvimento da governança corporativa e pelo reconhecimento da importância econômica e social em praticá-la, foi instituído o Prêmio Troféu da Transparência.

2.3 Prêmio Troféu da Transparência

O Troféu da Transparência foi instituído em 1997 pela Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC) em parceria com a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e o patrocínio da Serasa Experian com o objetivo de incentivar a transparência das demonstrações contábeis com o reconhecimento público da competência das informações divulgadas no país.

A ANEFAC, conforme consta na história institucional da organização, foi fundada em 1968, com parceria internacional do IMA (Institute of Management Accountants) no Brasil, originalmente nomeada National Accounting Association (NAA). Em 2018, comemora seus 50 anos de história “construindo uma trajetória de evolução, marcada pela contínua busca de aprimoramento e desenvolvimento profissional de seus associados e executivos, nas áreas em que atua” (ANEFAC).

De acordo com o regulamento do prêmio, as empresas não precisam se inscrever para participar da premiação. Todas as companhias, isto é, as Sociedades Anônimas, de capital aberto ou fechado, sediadas em território nacional, com atuação nas áreas de comércio, indústria e serviços (exceto serviços financeiros), que publicam suas demonstrações financeiras, são candidatas e concorrem ao Troféu da Transparência.

A associação fundadora dessa premiação descreve sua importância da seguinte maneira:

Ao mesmo tempo em que o Troféu Transparência – Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA EXPERIAN – representa o reconhecimento do valor que as companhias ganhadoras dão à responsabilidade na hora de declarar as demonstrações financeiras, o Prêmio é, por si só, um valor agregado que se converte em resultados futuros. Visto como um selo tradicional, oferecido por três instituições respeitadas do mercado, o Troféu Transparência é uma conquista com a qual as companhias só têm a ganhar. (ANEFAC)

Em virtude da sua importância, a consagrada premiação Troféu Transparência ANEFAC® (Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-Serasa Experian), tornou sua fundadora como referência nacional para o estímulo e desenvolvimento da transparência corporativa.

A última vencedora do prêmio, a Vale, eleita vencedora da 21ª edição do Troféu Transparência 2017 e a maior vencedora da história dessa premiação, representada pela gerente de contabilidade, Eliana Dominguez, analisa, no website da empresa, a relevância dessa premiação conforme exposto abaixo:

O prêmio é um selo de qualidade das nossas Demonstrações Financeiras, que têm sido preparadas buscando clareza, simplificação e entendimento do negócio para os usuários dessas informações. O aprimoramento constante das demonstrações é um dos desafios primordiais da área de Controladoria, sendo essencial para manutenção de nosso padrão de transparência.

De acordo com o regulamento do prêmio de 2017, os critérios para a seleção das vencedoras são:

- Qualidade e grau das informações divulgadas;
- Transparência nas informações apresentadas;
- Relatório da Administração claro com informações consistentes;

- Cumprimento integral das Normas Contábeis;
- Relatório dos Auditores Independentes sem ressalvas;
- Boa apresentação das divulgações quanto aos seus layouts, clareza, etc.
- Divulgar aspectos relevantes mesmo não sendo exigidos pela legislação, mas que são significativos para a gestão do negócio como, por exemplo, EBITA e o balanço social e ambiental.

As análises são feitas por meio da avaliação das demonstrações financeiras publicadas, conforme previsto na Lei das S.A. (Lei 6.404/76 alterada pela Lei 11.638/07). São elas: Balanço patrimonial; Demonstração do resultado do exercício; Demonstração do resultado agregado; Demonstrações das mutações do patrimônio líquido; Demonstração dos fluxos de caixa; Notas explicativas; Demonstrações comparativas; Relatório da Administração; Relatório dos auditores independentes.

A análise técnica é realizada pela FIPECAFI, sendo que o objetivo é avaliar a transparência e a clareza das demonstrações divulgadas. A situação econômico-financeira das empresas não é levada em consideração nessa avaliação que seleciona a quantidade máxima de 25 empresas vencedoras. A comissão julgadora é composta pelos alunos de mestrado e doutorado em Controladoria e Contabilidade da USP (Universidade de São Paulo).

Diante do exposto, é notória a relevância da premiação em questão, visto que pretende o reconhecimento do compromisso com a ética e fidedignidade das informações para o repasse da credibilidade para com seus usuários, investidores e acionistas por meio de uma comunicação translúcida e que reporte um maior nível da qualidade da informação.

3. LEVANTAMENTO E ANÁLISE DE DADOS

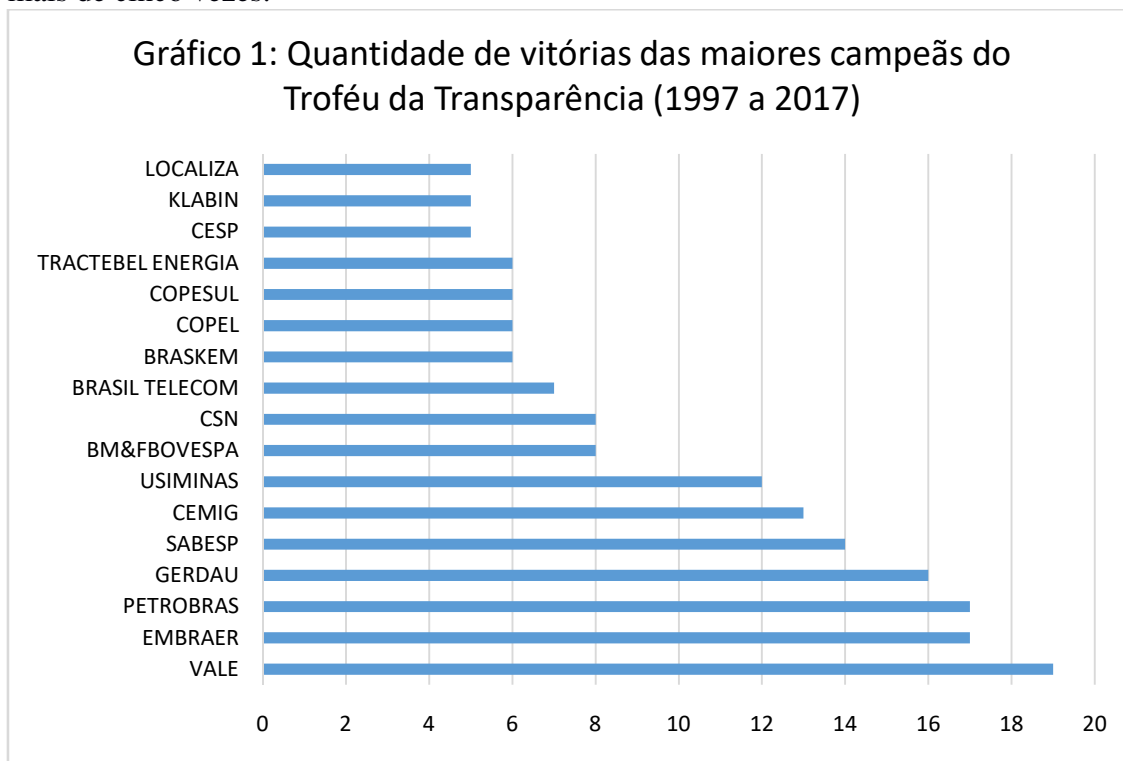
O levantamento de dados objetiva conhecer as empresas premiadas nos anos de atuação do Troféu Transparência para que seja possível desenvolver a análise se houve e quais foram as mudanças da governança corporativa sob o enfoque dessa premiação. Para a realização desse estudo, o foco foi as empresas vencedoras de capital aberto no primeiro e último ano de análise da premiação, ou seja, no ano de 1997 e no ano de 2017 para que seja possível evidenciar, comparativamente, a governança corporativa nas empresas durante o período.

Ao longo dos anos de atuação da premiação, as divisões de categoria sofreram algumas alterações. Em 2017, a ANEFAC dividiu o prêmio em duas categorias: Companhias com Receita Líquida acima de R\$5 bilhões e Companhias com Receita Líquida até R\$5 bilhões. Porém, com o levantamento realizado entre as empresas vencedoras durante os anos de premiação, percebeu-se que de 1997 até 2003 havia somente a premiação pela categoria de capital aberto, sem a distinção a respeito da Receita Líquida da empresa vencedora e do tipo de capital.

Entre os anos de 2004 a 2009, houve a divisão das empresas vencedoras nas categorias de capital aberto e capital fechado. Em 2010 e 2011, além da divisão do tipo de capital, houve uma subdivisão da categoria aberta para as empresas com Faturamento acima de R\$8 bilhões e Faturamento até R\$8 bilhões. De 2012 a 2015, a categoria de capital fechado se manteve, porém, a categoria de capital aberto sofreu uma nova subdivisão em: Empresas de capital aberto – Receita Líquida até R\$5 bilhões e Empresas de capital aberto – Receita Líquida acima de R\$5 bilhões.

Em 2016, não há mais a divisão de categorias pelo tipo de capital. As categorias foram: Companhias com Receita Líquida até R\$5 bilhões; Companhias com Receita Líquida acima de R\$5 bilhões; e Companhias do setor de energia. Para 2017, não houve uma categoria separada para o setor de energia, mantendo a divisão por Receita Líquida.

Até 2017, foram premiadas cento e onze empresas no total, com a soma de 339 premiações. Sintetizando, o gráfico abaixo apresenta as maiores vencedoras do Troféu da Transparência em todas as edições da premiação, considerando apenas as empresas campeãs mais de cinco vezes.



Fonte: Elaborado pelos autores com os dados divulgados pela ANEFAC.

Na Tabela 1 são apresentadas as empresas vencedoras no primeiro e último ano de análise, como segue:

1997	<u>Categoria Aberta:</u>
	KLABIN, COSIPA, ANTÁRTICA, GRUPO PÃO DE AÇÚCAR, CESPE
2017	<u>Companhias com Receita Líquida acima R\$5 bilhões:</u>
	B2W - COMPANHIA DIGITAL, CEMIG, ENERGISA, FURNAS, KLABIN, M. DIAS BRANCO, PETROBRAS, SABESP, TELEFÔNICA, VALE
	<u>Companhias com Receita Líquida até R\$5 bilhões:</u>
	AES TIETÊ, ALGAR TELECOM, B3, CESP, DURATEX, ENGIE, FLEURY, GRENDENE, GUARARAPES CONFECÇÕES, J. MACEDO, JSL, LOCALIZA, MAHLE, RIO PARANAPANEMA, SLC AGRÍCOLA

Tabela 1: Vencedores do Troféu Transparência em 1997 e 2017

Fonte: Elaborado pela autora com os dados divulgados pela ANEFAC.

Uma semelhança percebida entre os anos reportados foi a premiação da empresa Klabin tanto no ano de 1997 quanto no ano de 2017. A Klabin é a maior produtora e exportadora de papéis do Brasil e já foi vencedora do Troféu da Transparência cinco vezes – nos anos 1997, 1998, 1999, 2016 e 2017. De acordo com as práticas corporativas divulgadas



pela empresa, a divulgação de informações consistentes e transparentes faz parte da cultura da empresa, comprometendo-se perante o mercado com a transparência e o tratamento dos acionistas de forma igualitária.

Em comum com as outras empresas vencedoras, a Klabin possui como os principais órgãos de governança a Assembleia Geral de Acionistas, o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e a Diretoria. A Assembleia Geral dos Acionistas visa a comunicação entre os acionistas e conselheiros. O Conselho de Administração da Klabin é composto por 13 membros que seguem o Código de Conduta estabelecido pela empresa que tem como objetivo impedir os conflitos de interesses, uniformizando padrões entre a diretoria, o conselho e os empregados com a finalidade de atingir comportamentos norteados pelos valores e diretrizes indicados pelo Código, fortalecendo, dessa maneira, as práticas corporativas internas.

Os critérios essenciais para a vitória da Klabin foram o cumprimento absoluto das normas contábeis em vigor, a boa apresentação das informações quanto ao seu layout e conteúdo e a qualidade informacional presente nas demonstrações divulgadas, assim como foram os critérios para a premiação da Vale.

A empresa Vale atua no setor de mineração e já foi premiada 19 vezes com o Troféu da Transparência, sendo a maior vencedora do prêmio da ANEFAC. A Vale passou pelo processo de privatização em 1997 e recebeu sua primeira premiação já no ano de 1999. A empresa, em 2017, passou a integrar o Novo Mercado da Bolsa de Valores que visa uma estrutura de governança mais fortalecida, já que o nível mais alto de governança no mercado de ações é o Novo Mercado. Na prática, a Vale ser listada nesse nível de governança significa que a empresa adotou uma maior independência em sua administração, tornando uma empresa sem acionista controlador definido. Logo, houve a conquista dos acionistas minoritários com maior proteção e ampliação dos seus poderes, recebendo tratamento igual aos controladores com pleno direito ao voto.

Essa transição demonstra a contínua busca da empresa no fortalecimento da governança corporativa praticada. A justificativa apontada pela empresa para a realização dessa transição é a potencial valorização das suas ações, pautada em históricos que mostram que empresas que possuem práticas fortalecidas de governança tendem a gerar maior valor ao acionista tendendo à possibilidade de melhores resultados.

Em relação a COSIPA (Companhia Siderúrgica Paulista), a empresa teve somente uma premiação do Troféu da Transparência, em 1997. Porém, em 2005, foi integrada ao Sistema Usiminas e, de acordo com o que aponta o gráfico 1, a Usiminas está entre as maiores vencedoras do prêmio, com 12 premiações.

O setor de energia vem ganhando espaço diante da premiação. Apesar de 2017 não apresentar mais uma categoria própria para esse setor, como aconteceu em 2016, a representatividade das empresas de energia foi de 28% do total das empresas vencedoras em 2017. Ou seja, sete empresas desse setor foram premiadas, são elas: CEMIG, ENERGISA, FURNAS, AES TIETÊ, CESP, ENGIE e RIO PARANAPANEMA.

As práticas de governança corporativa em um setor como o de energia são de fundamental importância, pois as empresas pertencentes a esse setor possuem elevado nível de regulamentações e complexidades. Essas empresas fomentam o crescimento econômico brasileiro, visto que são a cadeia inicial de diversos processos produtivos das empresas que demandam energia. Ou seja, além das práticas de governança dessas empresas impactarem no mercado de ações com foco na criação de valor ao acionista, elas impactam, também, em diversas outras empresas demandantes da energia elétrica, tornando a qualidade informacional das demonstrações essencial para os seus diversos usuários. Com isso, é de grande responsabilidade as empresas desse setor estarem atualizadas para não perderem a credibilidade no mercado e se manterem com uma estrutura de governança fortalecida como apresentam atualmente.

Diante do exposto, é notório que houve um aumento da quantidade de empresas premiadas em 2017, comparando com o ano de 1997, no qual somente 05 empresas foram campeãs, sendo que no último ano de análise foram 25 companhias premiadas. A mudança dos critérios para a quantidade de empresas premiadas pode ser explicada pela maior abrangência da governança corporativa ao longo dos anos nas empresas. Há uma crescente necessidade do aprimoramento de tais práticas para tornar as companhias mais competitivas e visíveis no mercado, pois, com a evolução do mercado de capitais, torna-se ainda mais preciso passar confiança aos investidores.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sendo o objetivo desse estudo a análise das mudanças nas práticas de governança corporativa tendo como base as empresas ganhadoras do Troféu da Transparência no período de 1997 a 2017, foram elucidados os principais marcos na evolução da governança corporativa, assim como os conceitos e critérios que envolvem tal prática e a premiação.

O desenvolvimento do mercado de capitais ocasionado pelo crescimento das corporações foi o despertar para os debates acerca da Teoria de Agência, que busca minimizar os conflitos de agência causados pela separação da propriedade e gestão, dando início ao surgimento da governança corporativa. A governança corporativa teve maior destaque nas companhias, principalmente, após escândalos fraudulentos de empresas norte-americanas cujos quais levaram à criação da Lei SOX.

A governança está pautada em quatro princípios básicos: transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa. As práticas de governança corporativa são importantes para as companhias, visto que buscam transmitir confiança aos investidores e todos os usuários das informações prestadas, tendo como zelo de boas práticas de governança corporativa o Troféu da Transparência.

A governança corporativa foi mais desenvolvida e internalizada nas empresas durante os anos, pois segundo SILVA (2006) há uma perspectiva de criação de valor da empresa e do fortalecimento do mercado de capitais nacional com a sua prática e o Troféu da Transparência é uma maneira de reconhecer as empresas que prezam pela transparência no repasse de suas informações e a qualidade informacional que os números divulgados pelas companhias remetem.

Logo, percebeu-se que a premiação tem a função de fazer o reconhecimento público da adoção e do desenvolvimento das melhores práticas de governança corporativa nas empresas, certificando a transparência e clareza nas informações prestadas por todas as Companhias premiadas e incentivando o aprimoramento constante de tais práticas.

Todavia, há regulamentações para a divulgação das demonstrações financeiras e, também, as que determinam mais transparência na divulgação dessas informações as quais são levadas em consideração para o desenvolvimento de tais práticas de governança, assim como a crescente necessidade do mercado de capitais da evolução dessas práticas para atrair e manter novos investidores.

A premiação reafirma a credibilidade das empresas ganhadoras perante o mercado e aos usuários das informações prestadas certificando a qualidade das demonstrações divulgadas e incentivando o mercado de ações quanto a novos investidores. O mercado de ações incentiva as boas práticas de governança corporativa estabelecendo segmentos de listagem, como o Novo Mercado que requer práticas de governança mais fortalecidas nas Companhias que estão listadas nesse segmento, visando a proteção dos investidores e a possibilidade de melhores resultados para as empresas e acionistas. A governança no Brasil é recente e o país ainda não possui um mercado de capitais amplamente fortalecido, sendo assim mais importante a atratividade de novos investidores nesse tipo de renda variável.



O fator limitante para a pesquisa foi a falta de documentações e relatórios de períodos anteriores utilizadas pela organização do Troféu da Transparência comentando e justificando os quesitos cumpridos pelas empresas para que ela possa a ser campeã.

Para estudos posteriores, recomenda-se a análise se os requisitos da premiação propostos são realmente eficazes e se conseguem avaliar efetivamente a qualidade informacional das empresas, adotando um modelo de regressão para a pesquisa.

REFERÊNCIAS

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

ANEFAC, Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade. *Troféu Transparência*. Disponível em: <http://www.anefac.com.br/TrofeuTransparencia_internas.aspx?ID=1>. Acesso em: 29 de novembro de 2019.

ANEFAC, Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade. *Sobre a ANEFAC*. Disponível em: <<http://www.anefac.org/institucional>>. Acesso em: 17 de outubro de 2019.

CVM, Comissão de Valores Mobiliários. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf>>. Acesso em: 20 de novembro de 2019.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. - 5. ed. - São Paulo: IBGC, 2015.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Governança Corporativa*. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/governanca/governanca-corporativa>>. Acesso em: 29 de novembro 2019.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. *Métodos de Pesquisa*. Porto Alegre: UFRGS, 2009.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. *Governança Corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados*. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, André Luiz Carvalhal da. *Governança corporativa e sucesso empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma*. São Paulo: Saraiva, 2006.

SILVA, Edson Cordeiro da. *Governança Corporativa nas Empresas: Guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros da administração, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores*. - 2. ed. - São Paulo: Atlas, 2010.

VALE. *Vale é vencedora do Troféu Transparência 2017*. Disponível em: <<http://www.vale.com/brasil/pt/aboutvale/news/paginas/vale-vencedora-trofeu-transparencia-2017.aspx>>. Acesso em: 30 de maio de 2020.