

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
CENTRO DE PÓS GRADUAÇÃO E PESQUISA EM CONTABILIDADE E
CONTROLADORIA - CEPCON
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM AUDITORIA**

THALES HENRIQUE VIEIRA SABINO

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM ESTUDO DE CASO NA EMPRESA VALE
S.A.**

Belo Horizonte

2015

THALES HENRIQUE VIEIRA SABINO

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UM ESTUDO DE CASO NA EMPRESA VALE
S.A.**

Monografia apresentada como exigência parcial para obtenção do título de Especialização em Auditoria à banca examinadora do Centro de Pós Graduação e Pesquisa em Contabilidade e Controladoria – CEPCON, da Universidade Federal de Minas Gerais.

Área de concentração: Ciências Sociais Aplicadas

Orientador: Prof. João Aristides de Moraes.

BELO HORIZONTE

2015

Ficha catalográfica: elaborada pela biblioteca da ECI

Será impressa no verso da folha de rosto e não deverá ser contada.

Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização em Auditoria intitulado *Governança corporativa: um estudo de caso na empresa Vale S.A.*, de autoria de Thales Henrique Vieira Sabino, aprovada pela banca examinadora constituída pelos seguintes professores:

Prof. Dr. ***
instituição

Prof. Dr. ***
instituição

Prof. Dr. ***
instituição

Prof. Dr. ***
instituição

Data de aprovação: Belo Horizonte, de de 2015.

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho de conclusão de curso à minha família e amigos.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a ti Senhor, por me permitir viver e por contribuir com a conclusão de mais uma etapa importante da minha vida.

Aos meus pais, Nelma e Ronaldo, pela minha educação, apoio e dedicação. Ao meu irmão e aos meus familiares que de alguma forma contribuíram para o meu desenvolvimento.

Agradeço à comunidade universitária e conjuntamente aos professores pelo conhecimento, dicas e paciência.

Aos colegas e amigos que estiveram comigo nesta jornada e todas as pessoas que de alguma forma contribuíram e fizeram parte desta realização.

“Se és capaz de pensar – sem que a isso só te atires,/ De sonhar – sem fazer dos sonhos teus senhores./ Se encontrando a desgraça e o triunfo consegues/ Tratar da mesma forma a esses dois impostores (...)

Tua é a terra com tudo o que existe no mundo”.

(Se – RudyardKipling)

RESUMO

O comitê de auditoria tem recebido importância crescente no âmbito da governança corporativa em decorrência das regulamentações e das recomendações recentes visando sua constituição. O objetivo deste trabalho é discutir como uma estrutura de Governança Corporativa exerce seu papel na empresa com a auditoria interna sendo atuante como uma das partes dessa estrutura. Este trabalho será realizado mediante pesquisa exploratória. Objetiva-se executar uma investigação de caráter teórico voltado para a Estrutura de Governança Corporativa e a atuação da auditoria interna como atividade destaque da estrutura. A Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), que em 2009 passou a se chamar VALE S.A. é a maior empresa de mineração diversificada das Américas e a segunda maior do mundo. Através do estudo foi possível verificar que na Vale o conselho de administração é o responsável pelas atividades do comitê de auditoria. A empresa possui quatro membros no conselho de administração, sendo exigido três por lei. O objetivo da Vale não define conceito de comitê de auditoria e não ajuda o conselho na atividade de supervisão. Com relação à supervisão da elaboração das demonstrações contábeis, a Vale do Rio Doce só aponta a revisão prévia à publicação das demonstrações contábeis e a revisão das notas explicativas, relatórios de administração e parecer do auditor independente. A Vale estabelece a competência do comitê de auditoria sobre a supervisão da auditoria independente.

Palavras-chave: Auditoria Interna. Governança Corporativa. Comitê de auditoria.

ABSTRACT

The audit committee has received increasing importance in the context of corporate governance as a result of regulations and recent recommendations to its constitution. The objective of this paper is to discuss as a corporate governance structure exerts its role in the company with the internal audit being active as a party that structure. This work will be performed by exploratory research. The objective is to perform a theoretical character of research focused on the structure of corporate governance and the role of the internal audit activity to highlight the structure. The Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), which in 2009 was renamed VALE SA is the largest diversified mining company in the Americas and the second largest in the world. Through the study it found that in the Vale board of directors is responsible for the audit committee's activities. The company has four members on the board, with three required by law. The purpose of the Valley does not define the concept of the audit committee and the board does not help in the supervision activity. Regarding the supervision of the preparation of financial statements, Vale do Rio Doce only points the prior review before publication of the financial statements and the review of explanatory notes, management reports and independent auditor. Vale establishes the competence of the audit committee under the supervision of the independent audit.

Keywords: Internal Audit. Corporate governance. The audit committee.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1: NÍVEIS DE GOVERNANÇA BOVESPA	24
---	-----------

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: PRÁTICAS ADOTADAS PELA VALE.....	39
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CAE – Comitê de Auditoria Estatutário

CEO – *Chief Executive Officer*

CFO – *Chief Financial Officer*

CSN – Companhia Siderúrgica Nacional

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

CVRD – Companhia Vale do Rio Doce

DFPS – Demonstrações financeiras padronizadas

EITI – Iniciativa de transparência das indústrias extrativas

EUA – Estados Unidos da América

GAAP – *United States Generally Accepted Accounting Principles*)

IANS – Informações Anuais

IBCG – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

NASDAQ – *National Association of Securities Dealers Automated Quotations*

NYSE – *New York Stock Exchange*

SEC – *Securities and Exchange Commission*

SUMÁRIO

1 Introdução	14
1.1 Problema	16
1.2 Objetivos	16
1.2.1 Objetivo geral	16
1.2.2 Objetivos específicos.....	16
1.3 Justificativa.....	17
1.4 Estrutura do trabalho	18
2 Conceitos gerais e revisão da literatura	19
2.1 Conceito de Governança Corporativa	19
2.2 Princípios da Governança Corporativa.....	20
2.3 Governança Corporativa no Brasil	22
2.4 Níveis de Governança Corporativa no Brasil.....	23
2.5 Regras do Novo Mercado.....	25
2.6 Lei <i>Sarbanes-Oxley</i>	27
2.7 Auditoria	29
3 Metodologia	31
4 Apresentação e análise dos resultados	33
4.1 Dados financeiros da Vale.....	34
4.2 Modelo de Governança Corporativa da Vale.....	35
4.3 Comparação das práticas de Governança Corporativa adotadas pela Vale com aquelas adotadas pelas companhias norte-americanas	38
4.4 Auditoria na Vale S.A.	43
5 Considerações finais	45
5.1. Resultados obtidos com o estudo	45

5.2. Sugestões para pesquisas futuras	46
Referências	47

1 Introdução

Nos últimos anos - 2013 a 2015 - as empresas estão atuando em um mercado em que a economia mundial vivencia um vagaroso desenvolvimento. Para Oliveira (2010) a crise financeira nos EUA alastrou-se excessivamente, afetando o desempenho do PIB (Produto Interno Bruto) mundial. Oliveira (2010) ainda considerou que a crise não havia sido combatida de forma abrangente e a desregulamentação de capitais continuaria gerando oscilações na economia internacional. Gómez, Chamon e Tinoco (2012) apontam que a crise adentrou em novo cenário no ano de 2011, marcada pelo risco iminente da crise da dívida grega e suas repercussões na zona do euro, da União Europeia, e elevando para a economia mundial. Perante esses efeitos, o Brasil demonstrou algumas qualidades e também algumas fraquezas reforçando pontos a serem melhorados.

Ainda sobre este aspecto Gómez, Chamon e Tinoco salientam que:

Nos dois momentos, uma crise de natureza financeira afetou a economia real do mundo inteiro, diminuindo taxas de crescimento e de produção, reduzindo o comércio e aumentando o desemprego. Todavia, esta crise se diferencia das últimas crises globais do capitalismo por atingir principalmente as economias dos países desenvolvidos, enquanto as altas taxas de crescimento dos países ditos emergentes têm sido responsáveis pela sustentação da economia mundial. (GÓMEZ, CHAMON E TINOCO, 2012. p.3).

Até o momento constata-se que os países em desenvolvimento ganham espaço para fundamentar corretamente a responsabilidade durante a tomada de decisão no tocante às políticas econômicas. Nesse contexto, o Brasil faz parte dos BRICS e é considerado um país em desenvolvimento, sobre a óptica macroeconômica, juntamente com os demais países, foram pouco afetados pela crise econômica. Os países que compõem o BRICS são alguns dos responsáveis por sustentar a economia mundial durante os dois momentos em que a crise, de natureza financeira, afetava em uma maior proporção as economias dos países desenvolvidos.

Não se pode ignorar os problemas internos típicos de sociedades em desenvolvimento, fragilidades, desigualdades e outros, que podem de certa forma exigir uma reorganização geral de vários fatores.

Em face deste quadro, as empresas precisam estar bem estruturadas para conseguirem se manter numa perspectiva de crescimento e manutenção no mercado,

além de serem flexíveis às constantes mudanças impulsionadas pela economia, globalização e pelo desenvolvimento tecnológico que ocorrem no atual mercado. Para Muniz (2001) flexibilidade organizacional refere-se à capacidade e habilidade de resposta às circunstâncias de mudanças.

A flexibilidade que foi mencionada anteriormente pode ser conseguida por uma administração eficaz, tanto na questão da montagem dos planejamentos e execução dos mesmos, bem como o cuidado da escolha dos gestores ou administradores do negócio.

Para um adequado desenvolvimento de qualquer empresa existe a Administração. “A Administração é o processo de planejar, organizar, dirigir e controlar o uso de recursos a fim de alcançar objetivos organizacionais” (CHIAVENATO, 2003, p. 11).

Oliveira, Perez Jr. e Silva (2013) mostra que, planejar representa a forma que o administrador e a empresa pretendem atingir um objetivo proposto. Organizar representa a melhor disposição dos recursos da empresa para alcançar os objetivos propostos de forma mais eficiente e eficaz. Controlar representa a segurança de que sua própria energia e ações estejam coordenadas com a implementação dos objetivos da organização.

Os gestores necessitam de uma atuação estratégica procurando por modelos e técnicas para tomada de decisões confiáveis, Catelli (2010) enfatiza que nesse intenso movimento de mudanças, o processo de gestão empresarial passa por novos desafios e os gestores passam a trabalhar com novos modelos de decisão.

Uma empresa bem estruturada e com modelos de gestão diferenciados se destaca no âmbito de atuação. Profissionais capacitados, com visão gerencial e estratégica, complementam esse diferencial.

Sobre este aspecto Oliveira, Perez Jr. e Silva destacam que:

[...] no dia a dia dos ambientes corporativos, pouca importância é dada à formação acadêmica anterior do profissional. Nas empresas do atual ambiente de extrema competição, valem muito mais os profissionais que de fato conseguem apresentar ideias criativas e realmente trabalham com afinco e inteligência para a solução dos inúmeros problemas que surgem a todo momento. (OLIVEIRA, PEREZ JR. E SILVA, 2013. p.2).

Muitos problemas da organização e até mortalidade da empresa advém fundamentalmente de falhas gerenciais.

Para dar suporte à administração é indiscutível a necessidade de uma estrutura que ajude assegurar a confiabilidade com todos envolvidos e interessados sobre a organização. Por intermédio de diversas práticas e informações, os gestores e acionistas podem avaliar a situação financeira e econômica da organização e assim projetar métodos estratégicos e operacionais e efetivar o controle. Neste contexto surge a Governança Corporativa. De acordo com as ideias de Periard (2009) o principal objetivo da Governança Corporativa é assegurar a confiabilidade da empresa para os seus acionistas. Elaborando um sistema para incentivos e monitoramento com a finalidade de certificar a conduta dos executivos para que a mesma esteja alinhada com os interesses dos acionistas.

1.1 Problema

Diante aos compromissos e fundamentos aplicados à Governança Corporativa a auditoria interna, como parte da estrutura, é tida como uma atividade bastante utilizada por diversos tipos de empresas, cuja intenção é avaliar e melhorar os processos gerenciais.

Devido à complexidade das atividades e ao excesso de informações uma estrutura bem definida de Governança Corporativa e a prática de auditoria interna torna-se ainda mais importante em grandes organizações. Desta forma propõe-se o seguinte problema para essa pesquisa: "Como uma estrutura de Governança Corporativa exerce seu papel na empresa com a auditoria interna sendo atuante como uma das partes dessa estrutura?"

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

- Discutir a partir da literatura acadêmica como a estrutura de Governança Corporativa da Vale exerce seu papel na empresa com a auditoria interna sendo atuante como uma das partes dessa estrutura.

1.2.2 Objetivos específicos

- Relatar conceitos e definições sobre Governança Corporativa;

- Efetuar um estudo bibliográfico acerca da auditoria com base em conceitos e definições;
- Evidenciar como a auditoria interna pode contribuir para a gestão da empresa;

1.3 Justificativa

No atual cenário econômico, diversas atividades organizacionais estão sujeitas a processos de mudanças. Com as novas tecnologias e processos que aumentam a reciprocidade de tarefas nas organizações uma maior atenção deve ser dada para o fornecimento e gerenciamento de informações, que são fundamentais para o processo de decisões dentro da organização.

Sobre o aspecto da importância da informação Silva destaca:

A informação em conjunto com recursos tecnológicos é uma necessidade para o funcionamento tático, estratégico e operacional de qualquer empresa. Para vencer no mundo dos negócios, é preciso saber obter a informação como ferramenta estratégica de competitividade. Precisamos saber onde encontrar a informação, como apresentá-la e como usá-la, assim como é fundamental conhecê-la. (SILVA, 2010, p. 03).

Por meio de uma base de informações os gestores podem apontar novas oportunidades, depreciar riscos, tomar decisões mais precisas e acertadas melhorando assim os resultados.

Seguindo essa linha de informações no ambiente organizacional Oliveira, Perez Jr. e Silva (2013, p. 10) demonstram que o papel da controladoria é “assessorar as diversas gestões da empresa, fornecendo mensurações das alternativas econômicas e, por meio da visão sistêmica, integrar informações e reportá-las para facilitar o processo decisório”. E perante a competitividade do mercado, planejar metas e objetivos a fim de obter resultados esperados torna-se um diferencial e como instrumento de gestão surge o orçamento empresarial.

Por estarmos vivendo a era da informação, da tecnologia e do conhecimento este trabalho justifica-se por demonstrar a importância e influência em se ter uma boa estrutura de Governança Corporativa destacando uma atividade essencial nessa estrutura, a auditoria interna. Com base nessa investigação outras organizações, tanto de grande como pequeno porte, podem examinar a atuação da Governança Corporativa e da auditoria interna e aprimorar o seu processo gerencial visto que, a

prática envolve todos os setores da empresa. No ramo acadêmico, mostrar para estudantes a importância que o planejamento e o acompanhamento sobre os processos gerenciais tem em uma empresa fazendo com que o aluno veja uma organização voltada para o plano estratégico, despertando interesse por planejamento de metas, melhorias, avaliações e controles eficientes durante sua atuação no mercado de trabalho, para futuras pesquisas e aprendizado durante o curso.

Aliar o estudo desenvolvido a uma prática da atualidade investigando a atuação da auditoria interna em uma empresa de grande porte é um diferencial para uma abordagem prático-teórica, que apoiará para um bom entendimento da importância da auditoria interna e sua influência dentro da empresa.

1.4 Estrutura do trabalho

Este trabalho está dividido em cinco capítulos, estruturado conforme a seguir:

O primeiro capítulo: introdutório contendo a definição da pesquisa;

O segundo: abordagem acerca da Estrutura de Governança Corporativa, apresentando seus principais sistemas e objetivos, e, destacando a atividade de auditoria interna na organização;

O terceiro: metodologia

O quarto: amostragem do estudo de caso realizado na Vale S.A.;

O quinto: considerações finais do trabalho.

2 Conceitos gerais e revisão da literatura

2.1 Conceito de Governança Corporativa

De acordo com Paludo (2004), a governança corporativa vem da tradução do termo inglês *corporate governance*. O próprio termo, *corporate governance*, não existia na língua inglesa até o início do movimento nos anos 1980. Ele surge com a ascensão dos fundos de pensão e bancos, tendo como consequência o aumento de suas participações no capital das empresas.

Segundo Martins et al. (2005), a governança corporativa tem como uma de suas preocupações o fato de lidar com o gerenciamento das relações entre os vários envolvidos internamente à organização. A visão política de governança corporativa foi fundamentada na visão de que os bancos, como principais credores das empresas, não deveriam ser capazes de afetar os resultados esperados pelos acionistas.

O sistema de governança corporativa varia significativamente entre diferentes nações. Nos Estados Unidos, como o sistema é disperso, membros do conselho executivo são responsáveis pelo monitoramento dos executivos. O sistema de controle na Alemanha e Japão, por outro lado, está nas mãos de uma grande quantidade de acionistas, devido principalmente ao sistema jurídico em vigor nestes dois países. Executivos com experiência em finanças atuam em nome dos acionistas, com o objetivo de obter resultados expressivos nos investimentos aplicados. (MARTINS et al., 2005).

Segundo Garcia (2005), o termo governança corporativa foi criado no início da década de 90 nos países mais desenvolvidos, como Inglaterra e Estados Unidos, para deliberar as normas que conduzem o relacionamento dentro de uma organização dos negócios de acionistas controladores, acionistas minoritários e administradores. Este estabelecimento é relativamente jovem no Brasil, sendo produto de grandes contestações, principalmente por sua nomenclatura.

A governança corporativa trabalha com as formas pelas quais os fornecedores de recursos garantem a obtenção do retorno de um investimento, sendo diversos mecanismos que asseguram aos investidores externos de desapropriação pelos internos (administradores e acionistas controladores) (GARCIA, 2005).

De acordo com Martins et al. (2005), a participação dos acionistas na governança corporativa envolve o controle do gerenciamento da empresa e a tarefa

de monitoramento. A ideia principal é impor mudanças estruturais internas da organização e com isso aumentar a performance financeira da empresa. Dessa forma, os benefícios da participação dos acionistas dependem dos diversos tipos de questões ou assuntos empresariais envolvidos.

2.2 Princípios da Governança Corporativa

De acordo com Cordeiro (2010), nos trabalhos de auditoria é de suma importância que o auditor se sinta seguro para opinar se as operações desenvolvidas pela companhia estão adequadas, em conformidade com a legislação e com as práticas contábeis. Esta confiabilidade é aumentada na medida em que a transparência prevalece sobre as informações divulgadas pela empresa junto aos seus stakeholders, demonstrando que a alta administração da empresa está administrando adequadamente os recursos colocados à sua disposição, em conformidade com a legislação societária e fiscal, através da governança corporativa.

As companhias com intensa governança corporativa têm melhor desempenho operacional do que empresas com governança corporativa fraca. Uma boa estrutura de governança corporativa não só provê dados benéficos para os investidores e diminui a assimetria de informações como também ajuda a empresa a aprimorar suas operações. Os melhores indicadores de governança corporativa incluem a estrutura do corpo diretivo, a estrutura de acionistas e a transparência de informações. (MARTINS et al., 2005).

O objetivo principal da contabilidade é o fornecimento de ações úteis, de forma clara e tempestiva aos seus usuários, através da divulgação (*disclosure*) de demonstrações contábeis. Os princípios fundamentais de governança corporativa são (CORDEIRO, 2010):

- 1) Transparência: Afiança a assistência dos direitos de todos os usuários do conhecimento contábil, abrangendo acionistas minoritários e estrangeiros, fornecedores, dentre outros, assegurando tratamento igualitário, bem como a não realização de práticas e políticas discriminatórias;

- 2) Equidade: Os agentes da governança corporativa devem apresentar contas de seus ações administrativos, com o objetivo de justificar sua eleição, remuneração e sua performance. Tais agentes devem cuidar pela continuidade da empresa, através de deliberações que privilegiem a continuidade e a sustentabilidade em decorrência do resultado em curto prazo, considerando também a função social da empresa e sua obrigação de colaborar para atos educativos e culturais, mas que se preocupem com o meio ambiente;
- 3) Prestação de Contas (*Accountability*): Assegura que as informações organizadas pelas companhias satisfaçam às leis e aos preceitos corporativos. Este princípio é conhecido internacionalmente como *compliance*.
- 4) Conformidade: Os efeitos da Lei *Sarbanes-Oxley* são expressivos não apenas nos Estados Unidos. A legislação aponta que as empresas que não são norte-americanas, mas que possuem cotação secundária em uma Bolsa de Valores norte-americana, devem também adotar as novas leis, assim como o novo mercado.

A *Sarbanes-Oxley Act* é bem extensa e aumenta o grau de responsabilidade da presidência à diretoria da organização, bem como auditorias internas e advogados contratados. A referida lei impõe princípios rígidos de governança corporativa, buscando proporcionar maior transparência e credibilidade aos resultados das empresas, estabelecendo rigorosas punições contra falcatruas empresariais e proporcionando maior independência aos órgãos de auditoria. Com relação à lei norte-americana contra fraude empresarial, pode-se afirmar que ela tem duas vertentes: a primeira buscando maior domínio das atividades de auditoria e a segunda buscando penalidade de fraudes realizadas por administradores das empresas. (CORDEIRO, 2010).

A Lei SOX auxilia na implantação de práticas da governança corporativa nas empresas, uma vez que atribui uma série de medidas que visam maior confiabilidade nas informações, incluindo: - responsabilidade do presidente (CEO) e do diretor-financeiro (CFO) na “certificação” das demonstrações financeiras; - transferência para um comitê de auditoria, composto de membros não executivos do Conselho da Administração, de muitos poderes e responsabilidades que eram anteriormente dos diretores e executivos; e - maior transparência na divulgação das informações financeiras e dos atos da administração. (CORDEIRO, 2010).

2.3 Governança Corporativa no Brasil

Martins et al. (2005) explica que o modelo brasileiro de governança corporativa vem passando por um momento de transição das estruturas acionárias. Diversos fatores são decorrentes dessas mudanças, como as privatizações; o impacto da globalização; as grandes fusões e aquisições; necessidades de financiamento e, conseqüentemente, o custo do capital; a postura mais ativa dos investidores nacionais e internacionais e a intensificação dos investimentos de fundos de pensão.

Foi a partir da década de 90, com a abertura da economia brasileira, que investidores estrangeiros passaram a participar maciçamente do capital das empresas brasileiras, inicialmente através de investimentos dentro do país e depois, através de aquisições de ações das companhias nacionais nas bolsas americanas. Ao apontar suas ações nas bolsas americanas, as companhias abertas brasileiras foram forçadas a adotar várias normas atribuídas pela SEC – *Securities and Exchange Commission*, órgão regulador do mercado de capitais norte americano, pertinentes a aspectos contábeis, de transparência e exposição de informações, que são os princípios de governança corporativa. (GARCIA, 2005).

Desde então, as organizações nacionais passaram a ter contato com acionistas mais aprimorados e exigentes, habituados a investir em mercados com técnicas de governança corporativa mais adiantadas que as aplicadas no mercado brasileiro. Ainda enfatizando a intenção do aperfeiçoamento das ações de governança corporativa, o procedimento de privatização dos anos 90 culminou no surgimento de grandes empresas privatizadas cujo controle passou a ser partilhado entre vários grupos nacionais e internacionais. (GARCIA, 2005).

A governança corporativa engloba as relações de gestão entre os acionistas (*stakeholders*) e demais parceiros sociais, como os clientes, colaboradores, fornecedores, financiadores, dentre outros. O IBCG salienta que a boa governança corporativa proporciona aos acionistas ou cotistas a efetiva monitoração da direção executiva e tem como ferramentas o Conselho de Administração, a Auditoria independente e o Conselho Fiscal. (MARTINS et al., 2005).

Segundo Martins et al. (2005, p.82), o modelo de governança corporativa brasileiro aponta os seguintes aspectos:

- 1) O mercado de capitais não se desenvolveu em sua plenitude e o que está por construir é de densidade tão importante com relação ao que já o foi;
- 2) O capital das empresas não se diluiu e o perfil de propriedade se caracteriza pela existência de núcleos de controle (grande diferença do modelo norte-americano);
- 3) As instituições financeiras, em função da pequena disposição de parte de boas empresas em alavancar seus balanços, não tem aqui participações expressivas no capital de empreendimentos não-financeiros (importante diferença com a realidade europeia e asiática);
- 4) Finalmente, as empresas brasileiras bem sucedidas, em sua grande maioria, estão atravessando um período importante de sucessão na propriedade e na gestão, e os novos atores, já incorporam o conhecimento e a observação sobre as várias tensões que são criadas, e as enormes vantagens da busca do equilíbrio de interesse nas decisões.

Algumas ações governamentais e institucionais foram realizadas nos últimos anos com a finalidade de garantir melhorias das atividades de governança corporativa das empresas brasileiras, das quais destacam-se (GARCIA, 2005):

- 1) A aprovação da Lei nº 10.303/01;
- 2) A concepção do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa através Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa; e
- 3) As novas regras de aceção dos limites de aplicação dos recursos dos Fundos de Pensão.

2.4 Níveis de Governança Corporativa no Brasil

Segundo Martins et al. (2005), a Bovespa também se adequou às práticas de Governança Corporativa, com a finalidade de estimular o interesse dos investidores e a valorização das empresas. Nesse sentido, instituiu três níveis de governança: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, conforme FIG.2

Figura 1: Níveis de governança Bovespa

Níveis de Governança Corporativa		Requisitos para adesão aos níveis de governança corporativa da Bovespa
Novo Mercado	Nível 1	Obrigações de todos os administradores de assinarem o termo de anuência da BOVESPA;
		Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital e realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
		Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
		Cumprimento de regras de <i>disclosure</i> em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
		Divulgação de acordos de acionistas e programas de <i>stock options</i> ; e
		Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos
	Nível 2	Balço anual seguindo as normas <i>US GAAP</i> ou <i>IAS GAAP</i> ;
		Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.
		Conselho de administração com no mínimo 5 membros e mandato unificado de 1;
		Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
		Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
		Tag Along de 100% aos ordinaristas minoritários e de 70% do valor para os preferencialistas;
		Emissão somente de ações ordinárias e/ou conversão de ações preferenciais em ações ordinárias (proibição de emissão de ações preferenciais)

A união a tais práticas diferencia a companhia como sendo de Nível 1, de Nível 2 ou integrante do denominado “Novo Mercado”, dependendo do grau de compromisso adquirido. As companhias Nível 1 são aquelas que se envolvem com progressos na prestação de informações ao mercado (transparência) e com a disseminação acionária. As principais práticas agrupadas no Nível 1 são (GARCIA, 2005, p.26):

- 1) Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
- 2) Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital; c) Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de revisão especial;
- 3) Cumprimento de regras de *disclosure* em operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
- 4) Divulgação de acordos de acionistas e programas de *stock options*;
- 5) Disponibilizarão um calendário anual de eventos corporativos.

Para serem classificadas no Nível 2, além do consentimento dos comprometimentos contidos no Nível 1, a companhia e seus controladores deverão

seguir um conjunto maior de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Desse modo, os critérios de listagem de companhias Nível 2 são (BM&FBOVESPA, 2009):

- 1) Mandato único de 1 ano para todo o conselho de administração;
- 2) Disponibilizar um balanço anual adotando as regras US GAAP (regras de contabilidade usadas nos EUA conhecidas como *(United States Generally Accepted Accounting Principles)* ou IAS GAAP (normas internacionais de contabilidade promulgadas pelo International Accounting Standards Committee);
- 3) Alargamento para todos os acionistas possuidores de ações ordinárias das mesmas espécies obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;
- 4) Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como mudança, incorporação, cisão e fusão da companhia e admissão de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
- 5) Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nos casos de fechamento do capital ou anulação do registro de negociação neste nível;
- 6) União à Câmara de Arbitragem para resolver conflitos societários. Todas essas regras estão firmadas em um Regulamento de Listagem, cuja adesão é voluntária.

2.5 Regras do Novo Mercado

O Novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que comprometem, ter forma voluntária a adotar as práticas de governança corporativa, e ainda as exigências da legislação brasileira em vigor. A ideia básica do novo mercado é a liquidez e valorização das ações, influenciando positivamente na segurança dos direitos aos acionistas e na qualidade das informações prestadas pelas companhias. (BM&FBOVESPA, 2009).

Para a entrada de uma companhia, o Novo Mercado exige assinatura de contrato, em conjunto com diversas regras societárias.

As regras do Novo Mercado disponibilizadas pela BM&FBovespa (2009) exigem, das companhias abertas, além das obrigações impostas na legislação, o atendimento aos seguintes requisitos adicionais, entre outros:

- 1) Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia.
- 2) Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo pelo valor econômico, e nas hipóteses de cancelamento ou fechamento do capital do registro de negociação no Novo Mercado.
- 3) Conselho de Administração com no mínimo cinco membros e mandato unificado de dois anos, permitida reeleição e no mínimo vinte por cento dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- 4) Melhoria nas informações prestadas, adicionando às informações trimestrais (ITRS) - documento que é enviado pelas companhias listadas à Comissão de Valores Mobiliários e BM&FBovespa, que disponibiliza ao público contendo as demonstrações financeiras trimestrais, entre outras, como as consolidadas e fluxos de caixa.
- 5) Melhoria nas informações prestadas relativas a cada exercício social, adicionando às demonstrações financeiras padronizadas (DFPS) – documento que é enviado pelas companhias também listadas na CVM e BM&FBovespa, disponibilizando ao público.
- 6) Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS e GAAP.
- 7) Melhoria nas informações prestadas, adicionando às informações anuais (IANS) – documento que é enviado pelas companhias já listadas na Comissão de Valores Mobiliários e BM&FBovespa.
- 8) Disponibilizar ao público as informações corporativas, entre outras, a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do conselho de administração, fiscais e diretores, bem como as evoluções dessas posições.
- 9) Realização de reuniões públicas com analistas e investidores pelo menos uma vez por ano.

- 10) Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação de eventos corporativos, como Assembleias e divulgação de resultados.
- 11) Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e as partes relacionadas.
- 12) Divulgação em bases mensais das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- 13) Manutenção da circulação de no mínimo vinte e cinco por cento das ações do capital da companhia.
- 14) Quando da realização de distribuição pública de ações, adoção de mecanismos que favorecem a dispersão do capital e por fim a adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado em caso de conflito, para a resolução.

O novo mercado, além das presentes regras impostas pela Bovespa, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembleias e inseridos no Estatuto Social das companhias. (BOVESPA, 2009).

2.6 Lei Sarbanes-Oxley

Segundo Cordeiro (2010) são negociados diariamente bilhões de dólares nas bolsas de valores de Nova York (NASDAQ - *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* e NYSE - *New York Stock Exchange*). Nos Estados Unidos, a cultura acionária é amplamente disseminada, desde pequenos poupadores até grandes fundos de patrimônio, com bilhões de dólares e carteiras de ações negociadas na bolsa.

Após as desordens empresariais de controle de informações contábeis que despontou ser uma técnica não tão incomum em grandes empresas norte-americanas como Enron, Tyco e WorldCom, o Congresso e o governo dos Estados Unidos, atribulados com a negatividade de tais escândalos determinaram no mercado de capitais, com a consequente saída de investidores da bolsa de Nova York, editaram em 30 de julho de 2002, *The U.S. Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002*, mais conhecida no Brasil como Lei Sarbanes-Oxley. O tema comitê de auditoria ficou em destaque a partir da promulgação desta lei, que colocou princípios rígidos de governança corporativa para garantir maior transparência aos

resultados das empresas, estabeleceu penalidades contra dolos corporativos e assegurou maior independência às empresas de auditoria. (OLIVEIRA; COSTA, 2004).

A *Sarbanes-Oxley Act* é ampla e acrescenta o grau de responsabilidade desde o presidente e a diretoria da empresa até as auditorias e advogados contratados. A referida lei coloca regras rígidas de governança corporativa, buscando enfatizar a confiabilidade nos resultados da empresa e a transparência, culminando em severas sanções contra fraudes empresariais e dando maior independência aos órgãos de auditoria. (CORDEIRO, 2013).

A lei ressalta que, no caso de não existir um comitê de auditoria, o conselho de administração, como um todo, será considerado. Embora a *Securities and Exchange Commission (SEC)* tenha aberto exceção às companhias estrangeiras sobre a obrigatoriedade de implantação do comitê de auditoria, a necessidade de manter uma supervisão sobre os relatórios contábeis e financeiros vale para qualquer organização, independentemente de seu domicílio. A partir da publicação da Lei *Sarbanes-Oxley*, o comitê de auditoria passou a receber maior atenção dos órgãos regulatórios e do mercado, passando a constar nos mais diversos códigos de governança corporativa. (OLIVEIRA; COSTA, 2004).

A Lei *Sarbanes-Oxley*, em sua seção 301, alude que o comitê de auditoria deve ser composto por no mínimo três membros que sejam integrantes do conselho de administração.

Esta Lei define como membro independente do comitê de auditoria aquele que não recebe assessoria ou outro tipo de compensação por parte da empresa, e não é pessoa filiada desta, nem de suas subsidiárias. Cada um dos membros do comitê de auditoria deve possuir conhecimentos de finanças, conforme o conselho de administração interpretar que seja necessário para o entendimento do negócio. Caso contrário, essa qualificação deve ser alcançada dentro de um prazo estipulado, após a sua nomeação para o comitê de auditoria. Outro ponto considerado pela instituição, é que pelo menos um dos membros do comitê deve ser formado em administração financeira ou contabilidade. (OLIVEIRA; COSTA, 2004).

A *Sarbanes-Oxley* estabelece que o comitê de auditoria, na qualidade de órgão do conselho de administração, será responsável pela (OLIVEIRA; COSTA, 2004, p.8):

- 1) Contratação, substituição e supervisão da auditoria independente ou externa, incluindo a resolução de quaisquer conflitos entre a administração e os auditores independentes;
- 2) Criação de procedimentos para receber, processar e lidar com reclamações e/ou denúncias contra a administração, incluindo mecanismos de recebimento de denúncias anônimas e confidenciais por parte de empregados;
- 3) Interação e comunicação com os auditores externos e internos, conselho de administração, diretoria, *controllers*, advogados, dentre outros agentes do processo de elaboração das demonstrações contábeis;
- 4) Identificação de aspectos contábeis críticos e análise da adequada aplicação dos princípios contábeis geralmente aceitos; • avaliação dos controles internos e de riscos corporativos; • adesão à leis, regulamentos e código de ética; e
- 5) Pré-aprovação dos serviços de não-auditoria oferecidas pelo auditor independente, dentre outras funções.

O comitê de auditoria no exercício de sua função de supervisão da gestão, acompanhamento e avaliação dos controles internos da empresa ajuda para o controle de riscos e para a qualidade das informações disseminadas ao próprio conselho de administração e ao mercado, funções que o conselho fiscal não pode desempenhar. (OLIVEIRA; COSTA, 2004).

2.7 Auditoria

Segundo Costa (2012), a auditoria contábil é considerada uma técnica contábil composta por um conjunto de normas e procedimentos específicos, utilizados por profissional qualificado (contador) que visa demonstrar a fidedignidade dos números indicados nas demonstrações contábeis de uma entidade em determinado período e se os princípios contábeis foram observados de maneira uniforme. A auditoria contábil é denominada auditoria financeira, destinando-se a avaliar e comprovar a atividade financeira ou contábil, através de um exame independente, expressando opiniões sobre os relatórios financeiros, contábeis ou outras informações financeiras da entidade examinada por um auditor.

Ao desenvolver uma auditoria pode-se escolher a forma pela qual ela deverá ser levada a efeito, podendo ser desenvolvida por profissionais vinculados à instituição, chamada de auditoria interna, ou por profissionais sem vínculo institucional, denominada auditoria externa ou independente. Quanto à operação, a auditoria pode ser dividida em interna e externa. (COSTA, 2010).

A auditoria interna possui muitas características da auditoria externa. Entretanto, pode perfeitamente seguir as orientações emanadas do órgão ao qual

deve apresentar seus relatórios. Seu objetivo é auxiliar os membros da organização no desempenho eficiente de suas responsabilidades; para esse fim, a auditoria interna oferece análises, avaliações, recomendações, conselhos e informações concernentes às operações, programas, projetos, atividades e funções revisadas. (COSTA, 2010).

A auditoria interna pode ser conceituada como atividade de avaliação independente e de assessoramento da administração, voltada para o exame e para a avaliação da adequação, eficiência e eficácia dos sistemas de controle e da qualidade do desempenho das áreas, em relação às atribuições e aos planos, metas, objetivos e políticas definidos para elas. (COSTA, 2010).

Já o trabalho realizado pela auditoria externa é idêntico ao executado pela auditoria interna. Em alguns casos chega a ser visto como um trabalho em duplicidade. A fim de amenizar esse conflito o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) editou a Resolução CFC nº 1.229, de 27 de novembro de 2009, onde aprova a NBC TA 610 que trata da utilização de trabalho da auditoria interna, pela auditoria externa.

A auditoria externa é realizada por pessoas não ligadas à empresa por meio de vínculos trabalhistas, o que inspira maior confiabilidade diante de analistas externos, tais como mercado financeiro, investidores e outros. A auditoria externa é realizada sobre as demonstrações contábeis, por isso às vezes chamada de auditoria contábil e deve ser realizada por profissionais independentes da organização auditada. Os auditores externos utilizam as normas de auditoria para verificar o conjunto de procedimentos técnicos realizados pela contabilidade na elaboração das demonstrações para embasar a emissão do parecer sobre a adequação das demonstrações contábeis. (COSTA, 2010).

3 Metodologia

Segundo Gil (2009) pode-se definir pesquisa como “o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objeto fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”.

A autora Oliveira (2010), caracteriza as pesquisas em exploratórias, descritivas ou explicativas. Para Gil (2009) pesquisas exploratórias têm como propósito desenvolver, esclarecer e modificar princípios, considerando a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. Pesquisas descritivas têm como finalidade a exposição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Pesquisas explicativas têm como pensamento central detectar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos. Este é o tipo de pesquisa que mais aplica-se o conhecimento da realidade.

Tozoni-Reis (2006, p.28) caracteriza a pesquisa bibliográfica como “o fato de que a fonte dos dados, o campo onde será feita a coleta dos dados, é a bibliografia especializada. Na pesquisa bibliográfica, vamos buscar, nos autores e obras selecionadas, os dados para a produção do conhecimento pretendido”.

Já questionário define como a técnica de investigação composta por um conjunto de questões que são submetidas a pessoas com o propósito de obter informações sobre conhecimentos, crenças, sentimentos, comportamentos, etc. (GIL, 2009).

Chizzotti (2009, p. 102) expõe que:

O estudo de caso é uma caracterização abrangente para designar uma diversidade de pesquisas que coletam e registram dados de um caso particular ou de vários casos a fim de organizar um relatório ordenado e crítico de uma experiência, ou avaliá-la analiticamente, objetivando tomar decisões a seu respeito ou propor uma ação transformadora.

Este trabalho será realizado mediante pesquisa exploratória. A abordagem da pesquisa será de caráter predominantemente qualitativo e para delinear-la serão utilizados os métodos de pesquisa bibliográfica, onde objetiva-se executar uma investigação de caráter teórico voltado para a Estrutura de Governança Corporativa e a atuação da auditoria interna como atividade destaque da estrutura. Utilizar-se-á

documentos e observação direta para estudo de caso, cuja adesão possibilitará verificar a importância da atuação da auditoria interna como mediadora do processo de Governança Corporativa da companhia Vale S.A., visando a averiguação da necessidade do fornecimento de informações e avaliação de processos para tomadas de decisões, além disso, demonstrar a sua influência e importância para o gerenciamento da organização.

4 Apresentação e análise dos resultados

A Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), que no ano de 2009 passou a se chamar Vale S.A., é a maior empresa de mineração diversificada das Américas e a segunda maior do mundo. Ela foi criada pelo Governo Federal em 1º de junho de 1942, no governo de Getúlio Vargas e privatizada em 7 de maio de 1997. O Consórcio Brasil, liderado pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) venceu o leilão e adquiriu 41,73% das ações ordinárias do Governo Federal por US\$ 3,338 bilhões. Portanto, a CVRD é atualmente uma empresa privada, de capital aberto, com sede na cidade do Rio de Janeiro. As suas ações são negociadas na Bovespa e no NYSE, integrando o Dow Jones Sector Titans Composite Index (OBSERVATÓRIO SOCIAL, 2006).

Ao longo dos anos, a CVRD expandiu sua atuação das regiões do Sudeste para as do Nordeste, Centro-Oeste e Norte do Brasil. Diversificou o portfólio de produtos minerais e expandiu-se para prestação de serviços logísticos. Em 64 anos de operação, tornou-se a segunda maior empresa do Brasil em volume de exportações, com quantidade inferior apenas à da Petrobras. A empresa opera em 14 estados brasileiros e em 16 países nos cinco continentes. No Brasil, está presente nos Estados do Pará, Maranhão, Tocantins, Sergipe, Bahia, Minas Gerais, Espírito Santo, Rio de Janeiro, São Paulo, Goiás, Mato Grosso do Sul, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Amazonas. No exterior, possui representação na África do Sul, Angola, Argentina, Austrália, Chile, China, EUA, França, Gabão, Índia, Japão, Moçambique, Mongólia, Noruega, Peru e Suíça (VALE, 2012).

A Vale exporta minério de ferro e pelotas bem como produz concentrado de cobre, bauxita, alumina, alumínio, potássio, caulim, manganês e ferroligas, e deve ainda expandir para a produção de níquel, a partir da compra da empresa canadense Inco. Desde 1974 é a maior empresa no mercado de minério de ferro e pelotas e a segunda maior produtora integrada de manganês e ferroligas. É também a maior operadora brasileira de serviços logísticos (VALE, 2012).

Centrada na mineração, para dar conta de atender à demanda e aos clientes presentes nos cinco continentes, a Vale montou uma cadeia de negócios interligados que atualmente envolvem as seguintes áreas: a) minerais ferrosos, que compreendem minério de ferro, ferroligas e pelotas; b) minerais não ferrosos, com destaque para níquel, cobre, caulim, potássio, platina, metais preciosos e cobalto; c) alumínio; d)

carvão; e) serviços de logística, em ferrovias, portos e navegação. Além disso, investe em usinas hidrelétricas e à carvão para atender suas demandas energéticas (OBSERVATÓRIO SOCIAL, 2006).

A empresa tem como missão transformar os recursos naturais em prosperidade e desenvolvimento sustentável. A visão é ser a empresa de recursos naturais global número um em criação de valor de longo prazo, com excelência, paixão pelas pessoas e pelo planeta. Os valores são: a vida em primeiro lugar; valorizar quem faz a nossa empresa; cuidar do nosso planeta; agir de forma correta; crescer e evoluir juntos; e fazer acontecer (VALE, 2012).

4.1 Dados financeiros da Vale

De acordo com o Jornal O Globo (2013), a Vale registrou lucro líquido de R\$ 9,734 bilhões em 2012, um tombo de 75% em relação ao ganho do ano anterior e o menor desde 2004, informou a empresa na noite desta quarta-feira. A principal razão para a queda foram as baixas contábeis de R\$ 12,2 bilhões, que levaram a empresa a apresentar prejuízo líquido de R\$ 5,628 bilhões no quarto trimestre. Esta foi a primeira perda trimestral desde 2002 e a maior da história da empresa. O menor preço do minério de ferro e uma leve queda na sua produção contribuíram igualmente para o mau desempenho da companhia. Em 2012, a empresa exportou US\$ 25,57 bilhões.

No ano de 2013, o lucro da mineradora despencou para R\$ 115 milhões, dos R\$9,734 bilhões registrados no ano anterior. O resultado da empresa foi influenciado pela adesão da companhia ao Refis, um programa do governo federal que permite o parcelamento de dívidas tributárias da companhia referentes às coligadas no exterior. Sem isso, a empresa teria ficado com lucro nulo. A entrada no programa teve um impacto negativo de R\$14,8 bilhões no balanço do últimos três meses de 2013. Desse valor, R\$6,04 bilhões referem-se a despesas financeiras e R\$8,76 bilhões a impostos pagos ao Fisco (VALOR ECONOMICO, 2013).

Já em 2014, o lucro da Vale saltou 729% para R\$954 bilhões. Mesmo com o cenário de baixo preço do minério de ferro, o resultado anual da maior produtora de minério de ferro do mundo avançou principalmente pelo fato de a empresa ter batido recordes de produção no último trimestre de 2014, e feito a redução de despesas e a

manutenção de sua política de venda de ativos não considerados estratégicos (FOLHA DE SÃO PAULO, 2015).

De acordo com Agnelli (2009), a empresa possui aproximadamente 502.000 acionistas distribuídos nos cinco continentes. As ações da Vale são listadas em três bolsas – BM&FBovespa, NYSE e *Euronext* Paris – oferecendo diferentes opções de fuso horário e moedas para os investidores. A excelência da governança corporativa da Vale tem sido reconhecida através de diversas premiações no Brasil e no exterior, sendo as principais:

- 1) *IR Magazine awards Brasil* - 2005, 2006, 2007, 2008, 2009.
- 2) *IR Magazine awards Latin America* - 2003.
- 3) *Institutional Investor Latin America* - 2003, 2004, 2005, 2007.
- 4) *The Banker* 2004.
- 5) *Euromoney* 2006.
- 6) APIMEC - 2003, 2009

Importante salientar que a Vale foi a primeira empresa brasileira a obter o grau de investimento em julho de 2005. O *ranking* em Outubro de 2009 apontava os seguintes dados (AGNELLI, 2009):

- 1) BBB + = *Standard & Poors'*;
- 2) *BBBhigh* = *Dominion Bond Ratings*;
- 3) *Baa2* = *Moody's*;
- 4) BBB = *Fitch Ratings*.

4.2 Modelo de Governança Corporativa da Vale

O modelo de governança corporativa da Vale está fundamentado nos princípios de clareza de papéis, transparência e estabilidade, necessários para posicionar a empresa em sua trajetória de crescimento e criação de valor. Cabe ao conselho de administração a definição das políticas e diretrizes gerais da organização, a avaliação de planos e projetos propostos pela diretoria executiva e a aferição dos resultados alcançados (VALE, 2015).

Para apoiar o Conselho de Administração da Vale na condução de suas atividades, a empresa conta com cinco comitês de assessoramento: Desenvolvimento

Executivo, Estratégico, Financeiro, Controladoria e Governança e Sustentabilidade. Os comitês representam fóruns de discussão, partilhando as diferentes visões de seus membros, o que permite maior amadurecimento e alinhamento das proposições antes de seu encaminhamento para o Conselho de Administração. O objetivo é contribuir para a fluidez dos processos decisórios e para a qualidade das decisões (VALE, 2015).

A Diretoria Executiva é responsável pela execução da estratégia de negócios definida pelo Conselho de Administração, pela elaboração de planos e projetos e pelo desempenho operacional e financeiro da Vale.

O Diretor-Presidente é responsável pela escolha dos membros da Diretoria Executiva, que deverão ser ratificados pelo Conselho de Administração. O Diretor-Presidente atua como *interface* entre a Diretoria Executiva e o Conselho de Administração (VALE, 2015).

O modelo de Governança Corporativa da Companhia Vale do Rio Doce define claramente os papéis e responsabilidades do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva na formulação de estratégias e na condução dos negócios da companhia. O Conselho de Administração passa a se concentrar, fundamentalmente, na análise e deliberação de questões centrais para o futuro da companhia, não se envolvendo em assuntos operacionais e concedendo maior autonomia para a atuação da Diretoria Executiva. As diretrizes estratégicas estabelecidas definem como foco de atuação as áreas de mineração, logística e energia e traduzem a aspiração de tornar a companhia uma empresa com valor de mercado e retorno total para os acionistas no nível da maiores do setor. O modelo de governança da companhia está fundamentada nos princípios de clareza de papéis, transparência e estabilidade, necessários para posicionar a companhia em nítida trajetória de crescimento e criação de valor. (Pinto, 2003 p.310)

Em 2002, a Vale anunciou sua Política de Divulgação de Informações, coerente com as melhores práticas de relações com investidores. Atualmente, a empresa está divulgando três documentos que são de suma importância (VALE, 2015):

- 1) Política de remuneração ao acionista: com dois objetivos básicos, que são aumentar a previsibilidade da distribuição de dividendos e/ou juros sobre capital próprio e incrementar a correlação entre a remuneração aos acionistas e o comportamento do fluxo de caixa livre, vinculando mais estreitamente essa política à administração financeira da Companhia. A redução de incerteza é obtida com o anúncio até o dia 31 de janeiro de cada ano de um valor mínimo por ação, a ser distribuído

aos acionistas nos meses de abril e outubro. Tais características tornam a periodicidade da distribuição de rendimentos conhecida e eliminam o risco de volatilidade cambial para investidores não residentes no Brasil, característica inovadora que torna a política de remuneração ao acionista da CVRD pioneira na América Latina;

- 2) A Política de Negociação de Valores Mobiliários, que especifica as ocasiões e mecanismos através dos quais seus executivos podem negociar valores mobiliários de emissão da CVRD e de suas controladas, visando a minimização do possível uso de informações privilegiadas em benefício próprio.
- 3) O Código de Ética e Padrões de Conduta Profissional dos Profissionais da Diretoria Executiva de Finanças, que define condutas fundamentadas nos mais altos padrões de ética para os profissionais da Companhia que atuam nesta área, os quais no exercício de suas atividades lidam com informações privilegiadas e transações envolvendo elevados valores financeiros.

Desde 2009, a Vale tem declarado apoio à iniciativa de transparência das indústrias extrativas (EITI) no seu relatório de Sustentabilidade e concretiza esse compromisso anualmente. Atualmente, há um grande debate sobre a forma mais eficaz de se promover a transparência na indústria extrativa. A estratégia da empresa evolui constantemente, buscando ter as melhores práticas para nos manter à frente dos desenvolvimentos regulatórios. As inúmeras exigências de reportes, que variam de país para país, afetarão a indústria de mineração no futuro próximo. Dessa forma, a Vale incentiva os diversos organismos que lideram essas iniciativas a trabalharem juntos para definir uma abordagem consistente, que atinja o objetivo de maior transparência, mas não implique em custos adicionais aos negócios. As regulações e exigências para reportes por país significam que uma maior transparência é inevitável – deste modo, a Vale estimula o apoio à EITI (VALE, 2015).

O estatuto social da Vale prevê a criação de cinco comitês técnicos e de assessoramento ao Conselho de Administração: Desenvolvimento Executivo, Estratégico, Financeiro, Controladoria e Governança e Sustentabilidade. Alguns dos membros destes comitês não fazem parte do Conselho de Administração da empresa.

O Comitê de Auditoria representa um papel fundamental na estrutura de Governança Corporativa das organizações. Esse comitê tem como principais funções assessorar o Conselho de Administração na análise das demonstrações financeiras, monitoramento dos controles internos, gerenciamento de riscos dos negócios e supervisão dos auditores externos, entre outras. A Instrução CVM nº 509/2011 estabelece as condições para instalação do Comitê de Auditoria Estatutário (CAE). Por essa norma, o comitê tem competência para monitorar, avaliar e opinar sobre diversos assuntos relacionados ao processo de auditoria da companhia, devendo manifestar-se sobre a contratação e destituição de auditor independente, monitorar a qualidade de seus serviços, os mecanismos de controle interno e as exposições ao risco da companhia, entre outros assuntos relevantes para proteção dos interesses dos acionistas.

São atribuições do comitê auditoria: Opinar sobre a contratação e acompanhar o trabalho dos auditores independentes; • Monitorar a qualidade e integridade das demonstrações financeiras; • Monitorar a qualidade e integridade dos mecanismos de controle interno da organização; • Avaliar e monitorar as exposições ao risco da companhia; • Avaliar e monitorar, juntamente com a Administração e a Auditoria Interna, a adequação das transações com partes relacionadas realizadas pela companhia; • Elaborar relatório anual com os resultados, conclusões e recomendações.

4.3 Comparação das práticas de Governança Corporativa adotadas pela VALE com aquelas adotadas pelas companhias norte-americanas

A Bolsa de Valores de Nova Iorque (*NYSE*) dita algumas regras às companhias emissoras não americanas aplica-se um número reduzido de exigências relativas à governança corporativa, quando comparado com o número de exigências aplicáveis às emissoras norte-americanas.

Na qualidade de emissora privada não americana, a Companhia Vale do Rio Doce (“Vale” ou “Companhia”) deverá observar quatro regras de governança corporativa da *NYSE*, a saber: (1) as exigências previstas no *Exchange Act Rule 10A-3*; (2) o Diretor Presidente da Companhia deverá comunicar imediatamente à *NYSE*, por escrito, qualquer descumprimento, considerado relevante, de regras de

governança corporativa da *NYSE* aplicáveis à Companhia que venha a ser do conhecimento de qualquer um dos diretores executivos; (3) fornecer à *NYSE* declarações anuais ou intermediárias, por escrito, nos termos das regras de governança corporativa da *NYSE*, e (4) providenciar uma breve descrição das principais diferenças entre as práticas de governança corporativa adotadas pela Companhia e aquelas observadas pelas companhias norte-americanas, de acordo com as regras de governança corporativa da *NYSE* para companhias listadas (VALE, 2015).

O Quadro 1 apresenta as principais diferenças entre as práticas adotadas pela Vale no País e as regras de governança corporativa da *NYSE*.

Quadro 1: Práticas adotadas pela Vale

Regra	Regra Governança Corporativa da <i>NYSE</i> para Emissoras Norte-Americanas	Abordagem da Vale
303 A.1	Uma companhia listada na <i>NYSE</i> deve ter a maioria dos membros de seu conselho de administração independentes. “Companhias controladas” não são obrigadas a observar esta exigência.	A Vale é considerada uma empresa controlada, porque mais da metade das ações ordinárias de sua emissão são detidas pela Valepar S.A. (“Valepar”). Na qualidade de companhia controlada, diferentemente das emissoras norte-americanas, à Vale não se aplica a exigência de que mais da metade de seus conselheiros sejam independentes. Não existe legislação ou regulamentação aplicável que obrigue a Vale a eleger membros independentes em seu Conselho de Administração.
303 A.3	Os membros do Conselho de Administração, que não sejam diretores de uma companhia listada, deverão se reunir regularmente sem a presença dos membros da diretoria.	Os conselheiros que não são diretores da Vale não se reúnem periodicamente sem a presença da diretoria.
303 A.4	Uma companhia listada deve possuir um comitê de nomeação/governança corporativa, composto integralmente por conselheiros independentes, com um regimento interno que abranja certos deveres mínimos especificados. “Companhias controladas” não são obrigadas a cumprir com esta exigência.	A Vale não possui um comitê de nomeação. Todos, exceto dois membros de conselho de administração, são nomeados pela Valepar. Na qualidade de companhia controlada, a Vale não seria obrigada a cumprir com os requisitos do comitê de nomeação/governança corporativa, caso fosse uma emissora Norte-Americana. Contudo, a Vale possui um Comitê de Governança e Sustentabilidade, que é um comitê de assessoramento ao Conselho de Administração. Este comitê possui três membros, sendo dois deles

		<p>conselheiros. De acordo com o seu regimento interno, a competência do comitê abrange:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Avaliando e recomendando melhorias a eficácia das práticas de governança corporativa da Vale e do funcionamento do Conselho de Administração; • a recomendação de melhorias ao código de conduta ética da Vale e ao sistema de gestão da Vale, de modo a evitar conflitos de interesse entre a Vale e seus acionistas ou administradores; • a emissão de parecer sobre potenciais conflitos de interesse entre a Vale e seus acionistas ou administradores; e • a emissão de parecer sobre políticas relacionada à responsabilidade corporativa, tais como responsabilidade ambiental e social. <p>O regimento do Comitê de Governança e Sustentabilidade exige que pelo menos um dos seus membros seja independente. Nesse sentido, um membro independente é uma pessoa que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • não possui vínculo atual com a Vale além da condição de membro do comitê ou acionista da Vale; • não participa, diretamente ou indiretamente, nos esforços de venda ou na prestação de serviços pela Vale; • não seja representante dos acionistas controladores da Vale; • não tenha sido empregado do acionista controlador ou de organizações a este relacionadas; e • não tenha sido diretor executivo do acionista controlador.
303 A.5	<p>Uma companhia listada deve possuir um comitê de compensação integralmente composto por conselheiros independentes, com um regimento interno que abranja certos deveres mínimos especificados. “Companhias controladas” não são obrigadas a cumprir com esta exigência.</p>	<p>Na qualidade de companhia controlada, a Vale não seria obrigada a cumprir com os requisitos do comitê de compensação, caso fosse uma Emissora Norte-Americana. No entanto, a Vale possui um Comitê de Desenvolvimento Executivo, que é um comitê de assessoramento ao Conselho de Administração. Este comitê possui três membros, sendo que todos são conselheiros. De acordo com o seu regimento interno, ao menos um de seus membros deve ser independente (conforme definido acima). Este comitê é responsável por:</p>

		<ul style="list-style-type: none"> • a emissão de parecer sobre as políticas gerais de recursos humanos; • a análise e a emissão de parecer com relação à adequação da remuneração dos diretores executivos da Vale; • o estabelecimento e a atualização de metodologia de avaliação do desempenho dos diretores executivos da Vale; e • a emissão de parecer relacionados a saúde e segurança.
303 A.06 303 A.07	<p>Uma companhia listada deve ter um comitê de auditoria composto por no mínimo três conselheiros independentes que satisfaçam os requerimentos de independência da Regra 10A-3 do <i>Exchange Act</i>, com um regimento interno que abranja certos deveres mínimos especificados.</p>	<p>De acordo com os dispositivos aplicáveis da Lei das Sociedades por Ações Brasileira, ao invés de constituir um comitê de auditoria composto por membros independentes do Conselho de Administração, a Vale atribuiu ao seu conselho fiscal de funcionamento permanente (“Conselho Fiscal”), poderes adicionais que permitem o cumprimento das exigências da regra 10A-3(c)(3) do <i>Exchange Act</i>.</p> <p>O Conselho Fiscal é composto, atualmente, por quatro membros. Por força da Lei das Sociedades por Ações, que contempla os requisitos de independência dos membros do Conselho Fiscal da Vale e de seus administradores, nenhum dos membros do Conselho Fiscal deve ser membro do Conselho de Administração ou Diretor Executivo. Os administradores não elegem nenhum membro do Conselho Fiscal. Um dos membros do nosso Conselho Fiscal possui os requisitos de independência que seriam aplicados aos membros do comitê de auditoria na ausência de nossa confiança na exigência da regra 10A-3(c)(3).</p> <p>As atribuições do Conselho Fiscal devem ser previstas em regimento interno próprio, que de acordo com o Estatuto Social da Vale deve contemplar não só as atribuições previstas na Lei das Sociedades por Ações, bem como:</p> <ul style="list-style-type: none"> • estabelecer procedimentos a serem utilizados pela Companhia para receber, reter e tratar denúncias e reclamações relacionadas a questões contábeis, controles e assuntos de auditoria, bem como mecanismos de submissão anônima e confidencial de preocupações com respeito a tais assuntos;

		<ul style="list-style-type: none"> • recomendar e auxiliar o Conselho de Administração na escolha, estabelecimento de remuneração e destituição dos auditores independentes da Companhia; • pré-aprovar a contratação de novos serviços passíveis de serem prestados pelos auditores independentes da Companhia; • supervisionar os trabalhos dos auditores independentes, com poder para suspender o pagamento da compensação aos auditores independentes; e • mediar eventuais divergências entre a administração e os auditores independentes sobre os relatórios financeiros da Vale.
303 A.08	Os acionistas deverão ter a oportunidade de votar sobre todos os planos de remuneração mediante oferta de participação no capital da companhia, bem como as alterações dos mesmos, levadas em consideração as exceções constantes das regras da <i>NYSE</i> .	De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, é necessária a aprovação prévia dos acionistas para a implementação de qualquer plano de remuneração mediante participação no capital social.
303 A.09	Uma companhia listada deve adotar e divulgar diretrizes de governança corporativa que abranjam certos requisitos mínimos especificados.	A Vale não possui diretrizes formais de governança corporativa que cubram todos os requisitos constantes das regras da <i>NYSE</i> .
303 A.10	Uma companhia listada deve adotar e divulgar um código de conduta e ética para conselheiros, diretores e empregados, divulgando prontamente qualquer exceções ao código, excepcionalmente concedidas para conselheiros ou diretores.	<p>A Vale adotou um código de conduta ética formal, que se aplica para seus conselheiros, diretores e empregados. A Vale anuncia todo ano sob o item 16B de seu relatório anual no Form 20-F quaisquer exceções do código de conduta ética concedidas em favor dos diretores e Diretores Executivos.</p> <p>A abrangência do código de conduta ética da Vale é semelhante, mas não é idêntica, àquela exigida para uma empresa norte-americana de acordo com as regras da <i>NYSE</i>.</p> <p>A Vale também tem um código de ética específico para os funcionários dos departamentos financeiro, de relações com investidores e de controladoria.</p>
303 A.12	O CEO de toda companhia listada deve declarar a cada ano à <i>NYSE</i> que não tem conhecimento de infrações cometidas pela companhia contra as regras de governança corporativa da <i>NYSE</i> para companhias listadas.	O Diretor Presidente da Vale informará imediatamente e por escrito à <i>NYSE</i> , qualquer descumprimento, considerado relevante, de regras de governança corporativa da <i>NYSE</i> aplicáveis à Companhia que venha a ser do conhecimento de qualquer um dos diretores executivos.

Fonte: Vale, 2015.

Disponível em: <http://assets.vale.com/docs/Documents/pt/investors/Corporate-Governance/Corporate-governance-model/080612NYSEDifferencesChartRevisedp.pdf>.

4.4 Auditoria na Vale S.A

Oliveira e Costa (2004) realizaram um estudo com o objetivo de analisar as características do comitê de auditoria na governança corporativa das companhias brasileiras de capital aberto, dentre elas a Vale S.A. O estudo abordou diversos critérios, dentre eles: Definição e Objetivos do Comitê de Auditoria; Composição e Mandato do Comitê de Auditoria; Critérios de nomeação para atender as exigências de independência; Qualificações dos membros do Comitê de Auditoria; Reuniões do Comitê de Auditoria; Remuneração e Assessoria Externa e Avaliação do Comitê de Auditoria; Responsabilidades e Atribuições do Comitê de Auditoria; Supervisão da Elaboração das Demonstrações Contábeis; Avaliação dos riscos e controles internos e Supervisão da Auditoria Independente e Interna.

A primeira observação realizada no estudo define que a Vale aponta que, para cumprir as finalidades da Lei *Sarbanes-Oxley*, o conselho de administração é o responsável pelas atividades do comitê de auditoria. Tal fato é prejudicial à governança da empresa, pois ao conselho de administração são associadas atividades que ele não faz. A Vale S.A. possui quatro membros no conselho de administração, e não três, como é exigido por lei.

Com relação à definição e objetivos do comitê de auditoria, observou-se que o da Vale não define conceito de comitê de auditoria e não auxilia o conselho de administração em suas atividades de supervisão. Mas supervisiona as atividades da companhia. Com relação à composição do mandato do comitê de auditoria, o da Vale não é formado por membros do conselho de administração, possui 4 conselheiros, nem todos independentes. Divulga os nomes dos membros do comitê de auditoria, mas não divulga a biografia dos mesmos. Não possui critérios para atender as exigências de independência. A Vale não faz referências às qualificações dos membros do Comitê de Auditoria; às reuniões do comitê; remunerações ou avaliação do comitê de auditoria.

Com relação à supervisão da elaboração das demonstrações contábeis, a Vale S.A. só menciona a revisão prévia à publicação das demonstrações contábeis e a revisão das notas explicativas, relatórios de administração e parecer do auditor independente. Revisa previamente à publicação as demonstrações contábeis e à

divulgação ao mercado as notas explicativas, os relatórios da administração e o parecer do auditor independente A Vale não menciona a função de avaliação dos riscos e controles internos do comitê de auditoria. A Vale estabelece a competência do comitê de auditoria sobre a supervisão da auditoria independente. A auditoria independente recomenda ao conselho de administração as empresas a serem contratadas, no Brasil ou no exterior, para prestação de serviços de auditoria independente, bem como as respectivas remunerações e substituições.

5 Considerações finais

Muitos passos ainda precisam ser realizados para se atingir ao nível de incremento dos denominados países de “primeiro mundo”. Mas, pode-se afirmar que esses são os primeiros passos de uma caminhada longa. Precisa-se trabalhar fortemente para melhorar o quadro institucional brasileiro, criando normas que asseguram o compromisso de respeito e equidade entre os acionistas e investidores. Também é fundamental uma inclusão cada vez maior do governo para concretizar e disseminar o conceito de governança corporativa no Brasil, dando maior importância ao código de melhores práticas do IBGC.

Embora a participação dos conselhos de administração e fiscal na gestão empresarial culmine num maior comando sobre as decisões realizadas pelos executivos, pode incidir a vivência de profissionais que participam destes conselhos não estarem apropriados para a realização destes atributos. Tal fato pode transformar na raiz de grande parte dos problemas e fracassos nas empresas, decorrentes de abusos de poder do acionista controlador sobre minoritários ou da diretoria sobre o acionista e ainda dos administradores sobre terceiros.

A obrigatoriedade de fundação do comitê pelas companhias brasileiras só foi lembrada na legislação do Banco Central do Brasil (BACEN) para as instituições financeiras de grande porte, decorrentes da isenção na Lei *Sarbanes-Oxley* das empresas estrangeiras quanto a esse fato.

5.1. Resultados obtidos com o estudo

O presente estudo buscou demonstrar o controle interno e sua relação com a governança corporativa, proporcionando a devida transparência aos usuários da informação contábil e financeira. O estudo foi realizado através de um estudo de caso na empresa Vale S.A. Através do estudo foi possível verificar que na Vale o Conselho de Administração é o responsável pelas atividades do comitê de auditoria. A empresa possui quatro membros no conselho de administração, sendo exigido três por lei. O objetivo da Vale não define conceito de comitê de auditoria e não ajuda o conselho na atividade de supervisão. Com relação à supervisão da elaboração das demonstrações

contábeis, a Vale S.A. só aponta a revisão prévia à publicação das demonstrações contábeis e a revisão das notas explicativas, relatórios de administração e parecer do auditor independente. A Vale estabelece a competência do comitê de auditoria sobre a supervisão da auditoria independente.

5.2. Sugestões para pesquisas futuras

Este estudo não pretendeu esgotar o assunto sobre governança corporativa e, definitivamente não o esgota com relação às empresas do país. Cabe destacar, que assuntos relacionados poderão ser úteis se estudados e devidamente analisados em complemento a este. Um exemplo que pode agregar melhor à pesquisa é o caso da Sadia, por causa de transparência, a operação de derivativos não estava bem retratada. Um mês antes da Sadia quebrar ela ia comprar a Perdigão por mais de 40 bilhões de reais. O que quebrou a Sadia foi na hora de atender a transparência. Falta de demonstração da operação nos demonstrativos. Essa é a gravidade. É importante vincular os princípios da governança corporativa em fatores externos e internos.

Assuntos relacionados à gestão de risco, principalmente atendendo aos princípios de governança corporativa nas empresas, como forma de mitigar todos os riscos potenciais conhecidos e desconhecidos, a revisão constante dos procedimentos internos da governança, a efetiva adoção dos procedimentos éticos na empresa, a visão da auditoria contínua como 3ª linha de defesa na governança são assuntos importantes que podem complementar o presente trabalho.

Referências

- BOVESPA – **Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros**. 2009. Informações Disponíveis em <http://www.bovespa.com.br>. Acesso em: 27 Set. 2015.
- CORDEIRO, Cláudio Marcelo R. Controle interno e governança corporativa. **Revista das Faculdades Santa Cruz**, v. 8, n. 1, 2010.
- COSTA, José Manoel. **Auditoria**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- FOLHA DE SÃO PAULO. **Lucro da Vale em 2014 sobe 729%, mas houve prejuízo no último trimestre**. 2015. Disponível em:< <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/02/1595014-apesar-de-preco-baixo-do-minerio-lucro-da-vale-aumenta-729-em-2014.shtml>>. Acesso em 23 Set. 2015.
- GARCIA, Felix Arthur. **Governança corporativa**. 2005. 41f. Monografia (Graduação em Economia). Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro-RJ, 2005.
- JORNAL O GLOBO. **Lucro da Vale despenca 75% em 2012**. Disponível em:< <http://oglobo.globo.com/economia/lucro-da-vale-despenca-75-em-2012-7692990#ixzz3VuGYeTe0>>. Acesso em 23 Set. 2015.
- MARTINS, et al. Governança Corporativa: teoria e prática. **Revista Eletrônica de Gestão e Negócios**, v. 1, n. 3, p. 76-90, 2005.
- OBSERVATÓRIO SOCIAL. **Companhia Vale do Rio Doce**: perfil de empresa. São Paulo, 2006. Instituto Observatório Social.
- OLIVEIRA, Marcelle C. COSTA, Patrícia P. **O Comitê de Auditoria nas Companhias Abertas Brasileiras**: Um Estudo Multicaso. Universidade Federal do Ceará, 2004.
- PALUDO, Michael R. **Governança corporativa**: uma alternativa para desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. 2004. 77f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas). Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis-SC, 2004.
- PINTO, Luiz F.S. **Gestão cidadã**: ações estratégicas para a participação social no Brasil. Rio de Janeiro: FGV, 2003.
- VALE S.A., 2012. **Livro Nossa História**. Disponível em:< <http://www.vale.com/brasil/PT/aboutvale/book-our-history/Paginas/default.aspx>>. Acesso em 23 Set. 2015.

VALE S.A. 2015. **Modelo de Governança Corporativa**. 2015. Disponível em:< <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/corporate-governance/Corporate-governance-model/Paginas/default.aspx>>. Acesso em 23 Set. 2015.

_____. **Comparação das práticas de governança corporativa adotadas pela VALE com aquelas adotadas pelas companhias norte-americanas em cumprimento às exigências da Bolsa de Valores de Nova Iorque**. Disponível em:< <http://assets.vale.com/docs/Documents/pt/investors/Corporate-Governance/Corporate-governance-model/080612NYSEDifferencesChartRevisedp.pdf>>. Acesso em 23 Set. 2015.

VALOR ECONÔMICO. **Lucro da Vale em 2013 cai para R\$155 milhões após adesão ao Refis**. Disponível em:< <http://www.valor.com.br/empresas/3445414/lucro-da-vale-em-2013-cai-para-r-115-milhoes-apos-adesao-ao-refis>>. Acesso em 23 Set. 2015.