



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS  
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO**

**ALEXANDRE SANTOS**

**ZONAS DE SENTIDO SOBRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA**

**BELO HORIZONTE  
2010**

Alexandre Santos

**ZONAS DE SENTIDO SOBRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Dissertação apresentada ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de Concentração: Estudos Organizacionais.

Orientador: Ivan Beck Ckagnazaroff

PERFEIÇÃO (Renato Russo)

*Vamos celebrar a estupidez humana  
A estupidez de todas as nações  
O meu país e sua corja de assassinos  
Covardes, estupradores e ladrões...*

*Vamos celebrar a estupidez do povo  
Nossa polícia e televisão  
Vamos celebrar nosso governo  
E nosso estado que não é nação...  
Celebrar a juventude sem escolas  
As crianças mortas  
Celebrar nossa desunião...*

*Vamos celebrar Eros e Etanos  
Persephone e Hades  
Vamos celebrar nossa tristeza  
Vamos celebrar nossa vaidade...*

*Vamos comemorar como idiotas  
A cada fevereiro e feriado  
Todos os mortos nas estradas  
Os mortos por falta de hospitais...*

*Vamos celebrar nossa justiça  
A ganância e a difamação  
Vamos celebrar os preconceitos  
O voto dos analfabetos  
Comemorar a água podre  
E todos os impostos  
Queimadas, mentiras e seqüestros...  
Nosso castelo de cartas marcadas  
O trabalho escravo  
Nosso pequeno universo  
Toda a hipocrisia e toda a afetação  
Todo roubo e toda indiferença  
Vamos celebrar epidemias  
É a festa da torcida campeã...*

*Vamos celebrar a fome  
Não ter a quem ouvir  
Não se ter a quem amar  
Vamos alimentar o que é maldade  
Vamos machucar o coração...*

*Vamos celebrar nossa bandeira  
Nosso passado de absurdos gloriosos  
Tudo que é gratuito e feio  
Tudo o que é normal  
Vamos cantar juntos o hino nacional*

*A lágrima é verdadeira  
Vamos celebrar nossa saudade  
Comemorar a nossa solidão...*

*Vamos festejar a inveja  
A intolerância e a incompreensão  
Vamos festejar a violência  
E esquecer a nossa gente  
Que trabalhou honestamente a vida inteira  
E agora não tem mais direito a nada...*

*Vamos celebrar a aberração  
De toda a nossa falta de bom senso  
Nosso descaso por educação  
Vamos celebrar o horror de tudo isto  
Com festa, velório e caixão  
Tá tudo morto e enterrado agora  
Já que também podemos celebrar  
A estupidez de quem cantou  
Essa canção [dissertação]...*

*Venha! Meu coração está com pressa  
Quando a esperança está dispersa  
Só a verdade me liberta  
Chega de maldade e ilusão  
Venha! O amor tem sempre a porta aberta  
E vem chegando a primavera  
Nosso futuro recomeça  
Venha! Que o que vem é Perfeição!*

## AGRADECIMENTOS

Um dia me disseram que a “parte” dos agradecimentos seria o de mais verdadeiro em uma dissertação. Que absurdo! Fiquei muito tempo a pensar em tamanho devaneio, que eu taxava de infâmia.

Mas até que fazia sentido... O conhecimento mais legítimo que tenho não seria proveniente daqueles cujas referências a ABNT não alcança? O processo de construção do meu conhecimento, dentro do processo de construção de conhecimento, me é totalmente legítimo, e pouco me importa o posicionamento dos autores que dele participaram. Aquele é um conhecimento que não busca autores congruentes, muitas vezes até o contrário; pouca importância tem se os autores são estrangeiros, nacionais ou marcianos, ou mesmo quais seus respectivos respaldos em âmbito acadêmico. Algumas vezes, tanto melhor se nunca tiverem sequer publicado algumas laudas. Se se posicionam em paradigmas diferentes, o que eu tenho com isso? A mim, cabe que, todos sem exceções, serviram de fundamento para o processo metodológico e epistemológico da construção do meu saber. Cada um, de alguma forma, mas nunca de forma alguma, serviram de referência para sustentar meu epistêmico próprio.

Em se tratando de metodologia e processo epistêmico, fico a me questionar as contribuições e as funções da escolha de 1 (um) método. Meu processo epistêmico cotidiano, Divinamente legitimado, é tratado através de uma pluralidade de métodos, por que “ter” que escolher um método para um processo de construção de um saber (em toda a sua natureza tácita)? De igual forma, por que, em meu *habitus*, pairar sobre um paradigma, se justamente a infinidade deles que me possibilitou essa caminhada? Disso tudo, percebo que, por mais que haja um esforço estrutural para sermos indivíduos e sujeitos, se não formos, antes, seres sociais, não há processo epistemológico, filosófico, mítico e ideológico que se sustente (e aqui não me refiro apenas ao epistêmico pessoal).

Imaginem o que seria o Xambinho sem os autores pelos quais ele se embasa:

- Amigos que não apenas o tiram da lama, mas também o jogam lá. Irmãos, que em toda a sua Grandeza (e sabedoria) de Gurú, expertise de Predador e agilidade de um Tufão, não apenas habilitaram um Puff Caçador (de pratinhos de churrasco), mas também alguma forma de Pesquisador.
- O Grande Alexandre – ou Alexandre O Grande? – que já possuía minha admiração antes mesmo de o conhecer, e que com seu carinho e apoio agora já nem existem palavras que o descrevem.
- O acolhedor e sem juízo Orientador, um Científico nato (vide o raciocínio dele que não de entender), que me ensinou principalmente a “manter o foco”.
- Amigos da cidade grande (quase uma Quixeramobim), pessoas “subjetivamente cabriocráticas”, pessoas “retombantes”, de natureza “réupis e mediocrática”. Camaradas que, dentro de uma “consequência mediovágel”, vieram de lugar nenhum, e hoje não têm nada também. Quero, aqui, cumprimentá-los e “parabenizarmos” por serem “seres inoxidáveis”.
- Professor Xavier, “guri sulista” e aquelas que “moram no meu coração”.

Se fossem fazer um levantamento de aspectos ontológicos meus, veriam, ainda, figuras de cavaleiros medievais, uns com a espada empunhada em constante vigília de proteção; e outros, com as armaduras postadas em repouso, fazendo uso da força bruta para manter de pé os pilares que me sustentam. Com essas palavras talvez complexas e sem sentido para muitos cavaleiros-autores que se situam em paradigmas distantes, quero dizer-lhes que por mais que não tenham dado “palpites” no processo acadêmico, foram essenciais “por demais da conta”

quando me deram um sorriso, um abraço, um olhar, uma oração, um puxão de orelha, 30 segundos de descanso, 30 segundos de desabafo e até por entender os momentos e os motivos pelos quais estive ausente. Saibam que seus cuidados de pais (e “mães”), suas orações de avós (até lá de cima), suas fraternidades de irmã(os), “as terapias”, seus jeitos de jogador, seus comportamentos de mineirinhos, “caçadas de onça”, seus “bens”, seus comportamentos de “pluto” e seus amor, carinho, zelo e dedicação de companheiro(a)(s) são os pilares que edificam o Alexandre Santos (i.e., o Xambinho, o Xande, o Mussum dentre tantos outros).

Sem o *holos* proveniente de todos vocês, eu estaria condenado à replicação de uma mesmice; mesmice de ser sempre um “eu” qualquer, relegado à sua imutabilidade, e arraigado no ventre de uma estrutura de um sujeito qualquer. Pro bem ou pro mal, não sei dizer, mas com toda certeza embasado por vocês, chego aqui, contra quase tudo e contra quase todos, com a coragem que antes nunca tive, com a audácia que antes nunca possuí, com as idéias e conhecimento que outrora não me pertenciam, e, mais do nunca, “teimoso feito uma mula”.

A culpa é “suas”!

### **APOIO:**

Este é um espaço de reconhecimento e agradecimento daqueles que apoiaram e possibilitaram a operacionalização do processo de pesquisa, em ordem alfabética:

Alexandre Carrieri

Austin Consultoria (Maurício Bassi e José Mauro Ferraz)

Beth Fernandes

Elismar Álvares (FDC)

Guilherme Martins

Gustavo Veirano

IBGC (Adriane de Almeida e Luiz Martha)

Ivan Beck

Reynaldo Maia Muniz

Wesley Mendes-da-Silva

A todos vocês, “BRIGADASSO”!!!

## RESUMO

A função teleológica desta dissertação é, com base em uma assunção popperiana, a construção de espaços de inteligibilidade (Zonas de Sentido) que possibilitem reflexões teóricas e zonas de ação sobre a realidade em relação à governança corporativa. Optamos por um processo epistêmico que se fundamenta em dois pilares: (1) na “Epistemologia Qualitativa” (REY, 2005) como processo de pesquisa e (2) na evocação do singular como fonte de significação. O empírico desta dissertação constou de entrevistas não estruturadas realizadas com 20 Sujeitos de Pesquisa (distribuídos em quatro categorias: acadêmicos, diretores executivos, conselheiros e consultores), cujas falas foram analisadas por meio da Análise de Conteúdo (BARDIN, 2004). Aspectos teóricos foram explorados ao longo de todo o trabalho de pesquisa, em paralelo com as perspectivas dos sujeitos de pesquisa a fim de evidenciar contrapontos e contradições em relação tanto a estes sujeitos quanto às próprias elaborações conceituais acerca da temática em questão. Transpareceu-nos a “Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa” como um processo imanente, na taxonomia de Bobbio (1987), da separação entre proprietários (poder econômico) e gestores (poder ideológico), prevalecendo uma acepção maniqueísta sobre o segundo grupo de atores. Da Abordagem-Tradicional sobre a Governança Corporativa, conotamos um processo de institucionalização de comportamento sobre dirigentes (de organizações em que consta a separação entre Propriedade e Controle) que se ancoraria em uma espécie racionalidade funcional-instrumental para determinar como uma corporação deve ser governada. No entanto, acreditamos que uma abordagem sobre a governança corporativa deve excluir conteúdos normativos e concepções tangentes ao mérito e à métrica de regras, da mesma forma que não deveria, também, focar em desenhos institucionais ou em mecanismos de resolução de conflitos. O fenômeno da governança pode até ser emergente da separação entre propriedade e gestão, mas contemplar apenas essa relação entre atores, na amalgama das relações delineadas em torno desse fenômeno, não aborda os aspectos e a natureza que acepções sobre governança corporativa devem contemplar. A governança deve, por conseguinte, ser entendida no campo de poder, consenso e hegemonia, elementos que formam a tríade que ancora a proposição de uma zona de inteligibilidade. Como complemento, teríamos, ainda, o grau de intensidade com que os grupos significativos (agentes reivindicatórios) se organizam e se manifestam em torno da corporação. A governança corporativa é discutida aqui como um processo social político, que procura construir um consenso entre os públicos relevantes da empresa, de modo que a resultante desse processo seja a letigimação da empresa perante a cada um dos grupos de *stakeholders* significativos – estudar o governo de uma corporação requer contemplar relações de poder na corporação. A governança tange, nessa hermenêutica, ao delineamento de estratégias organizacionais por agentes sociais para a construção subjetiva de objetivos compartilhados. Compartilhar objetivos significa atender, na medida do possível, aos objetivos particulares de cada público *stakeholder* (MOORE, 1999). Governar uma corporação, assume, pois, o sentido de mediar elementos simbólicos que não se apresentam aos diversos grupos organizados da sociedade, mas tornam-se significantes tão logo um recurso discursivo (ou de linguagem) seja empregado, discurso que imprime algum tipo de racionalização que lhes atravessa.

## ABSTRACT

The proposal of this work is to provide an ideological and/or philosophical dimension (POPPER) about the phenomenon of corporate governance. The teleological function of this research is the construction of processes of intelligibility (Zones of Sense) about corporate governance. We have chosen an epistemological process based on two pillars: (1) on the "Qualitative Epistemology" (REY, 2005) as search process and (2) above viewpoint of subject, its process according to the Historic-Cultural of Subjectivity. Our empirical data base consisted of non-structured interviews with 20 study subjects (divided into four categories: academics, boards, CEOs and consultants), which was analyzed by the "Content Analysis" (BARDIN, 2004). Theoretical aspects were explored during the whole research, coming out, from that, counterpoints and contradictions about the subjects' relations and the conceptual development of the issue. The "Traditional Approach to Corporate Governance" was noticed as an immanent process of the rupture between the ownerships and managers – according to Bobbio's taxonomy (1987), economic power and ideological power – prevailing a Manichean meaning of the second group of actors. In the Traditional Approach on Corporate Governance, we have observed an institutionalization process of the directors' behavior (directors of organizations where there is the division between property and control) that relies on some kind of functional-instrumental rationality, so it may determine how a corporation should be governed. Nevertheless, we believe that an attempt to explain corporate governance should exclude normative issues – in the same way, they should not focus on institutional designs or on conflict resolution's mechanisms. Even though the governance's phenomenon is a result from the dissociation of ownership and management, to debate only the relationship between actors do not address the aspects and nature that the meaning of corporate governance should consider. In other words, governance should be understood under a substantive rationality. Therefore, power, consensus and hegemony form the triad of elements that support the proposition of a zone of sense. These elements are complemented by the degree of intensity that the significant groups (agents with claims) organize and manifested themselves around the corporation. In this work, corporate governance is discussed as a "social political process that seeks to build a consensus among the relevant publics of the company, thus the result of this process is the company legitimacy before each one of the significant stakeholder groups". Studying the government of a corporation should cover the power relations in the organization. The governance ponders, at this hermeneutic, that social agents build shared goals using the organizational strategies. Shared goals mean, as far as possible, to satisfy the particular purposes of each stakeholder (MOORE, 1999). Governing a corporation means the mediation of symbolic elements, not presented to the different organized groups of the society, but that become significant as soon as a discursive resource (or language) is used, expressing some kind of rationalization through them.



## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Apresentação dos sujeitos da pesquisa .....	24
Quadro 2 – Definições de Governança Corporativa segundo a classificação de Andrade e Rossetti (2007).....	46

## LISTA DE SIGLAS

**ABNT** – Associação Brasileira de Normas Técnicas

**AC** – Análise de Conteúdo

**Bovespa** – Bolsa de Valores de São Paulo.

**CAD** – Conselho de Administração

**CEO** – *Chief Executive Officer* (principal diretor executivo)

**CVM** – Comissão de Valores Imobiliários

**EnANPAD** – Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração

**GC** – Governança Corporativa

**IBGC** – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

**ISO** – *International Organization for Standardization* (Organização Internacional de Padronização)

**NGDC** – Nível Diferenciado de Governança Corporativa

**OCDE** – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (*Organization for Economic Co-operation and Development*)

**S.A.** – Sociedade Anônima

**TA** – Teoria de Agência

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>12</b>
1.1	OBJETIVOS.....	16
1.1.1	Objetivo geral .....	16
1.1.2	Objetivos específicos.....	17
<b>2</b>	<b>BASE EPISTEMOLÓGICA.....</b>	<b>18</b>
2.1	O MÉTODO .....	21
2.2	OS SUJEITOS ENVOLVIDOS NA CONSTRUÇÃO DO CONHECIMENTO .....	23
<b>3</b>	<b>GOVERNANÇA CORPORATIVA: OS RASTROS DO FENÔMENO E O LOCUS DA FORMALIZAÇÃO DO PROCESSO.....</b>	<b>27</b>
3.1	A SEPARAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E GESTÃO .....	29
3.2	PERCURSO TEMPORAL DA ABORDAGEM-TRADICIONAL.....	34
3.3	A ABORDAGEM-TRADICIONAL DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	39
3.3.1	Ativismos Mundiais em prol da Governança Corporativa.....	42
3.4	A GOVERNANÇA CORPORATIVA DO SÉCULO XXI: UMA AMPLITUDE DE CONCEITOS.....	45
3.4.1	Modelo financeiro.....	47
3.4.2	Modelo de stakeholders.....	48
3.4.3	Modelo da procuradoria.....	50
3.4.4	Modelo político .....	51
<b>4</b>	<b>ZONAS SEM SENTIDO SOBRE A PERSPECTIVA DOMINANTE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL.....</b>	<b>53</b>
4.1	GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA QUESTÃO DE CONTROLE?.....	58
4.1.1	O oportunismo .....	61
4.1.2	Governança Corporativa: a epifania do Senhor .....	63
4.2	A ESCOLA DE ADESTRAMENTO DE DIRIGENTES: GOVERNANÇA CORPORATIVA ENQUANTO UM ATO INSTITUCIONALIZADO DE ENGENHARIA .....	64
4.3	O “PRINCIPADO” DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	70
4.4	A EPIFANIA DOS SENHORES-MOR: QUESTÕES SOBRE O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....	75
4.5	A ISO “GOVERNANÇA CORPORATIVA” – UMA ZONA DE SENTIDO .....	85
4.5.1	“Instalação” da ISO Governança Corporativa.....	93
<b>5</b>	<b>RACIONALIDADE NA GOVERNANÇA CORPORATIVA .....</b>	<b>101</b>
<b>6</b>	<b>ZONA DE SENTIDO SOBRE O FENÔMENO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA: O GOVERNO DE RELAÇÕES SOCIAIS CORPORATIVAS .....</b>	<b>116</b>
<b>7</b>	<b>CONCLUSÃO DOS AUTORES.....</b>	<b>140</b>
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>150</b>
	ANEXO 1: ANÁLISE DO CONTEÚDO DA INTRODUÇÃO E DO “REFERENCIAL TEÓRICO” DOS ARTIGOS SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA, DOS ANOS DE 2007, 2008 E 2009 DO ENANPAD. ....	159
	ANEXO 2: DESCRIÇÃO DA ABNT.....	169
	ANEXO 3: O “MUNDO ACIONÁRIO” .....	171

## 1 INTRODUÇÃO

O objetivo desta dissertação é discutir sobre o fenômeno da governança corporativa, construindo um espaço de inteligibilidade em que este fenômeno pode ser entendido, em termos gerais, como um processo social cujo objetivo é interpelar uma ordem gnosiológica para a ação coletiva dos grupos com potencial de legitimação da corporação.

Diante uma análise feita nos artigos do Encontro Nacional da Anpad (EnANPAD) dos anos de 2007, 2008 e 2009 (vide detalhamento no anexo 1), diríamos que a “Abordagem- Tradicional da Governança Corporativa” se desenvolve em torno da complexa relação entre propriedade e direção das firmas, assumindo, como eixo teleológico, a busca pelo contrreyle sobre o comportamento dos gestores.

Os Sujeitos de Pesquisa 7, 13 e 14 ilustram essa perspectiva ao mencionarem que “a governança simboliza uma resposta ao comportamento destoante dos gestores profissionais”. É possível compreender o que é a governança corporativa para o *main stream* acadêmico por meio da locução e *práxis* do Sujeito de Pesquisa 14:

(1) **Na medida em que eu tenho uma assembléia regulada, que eu tenho vários indicadores a cumprir e que eu tenho que atender a todos os públicos interessados**, que interesse eu tenho de ser um minoritário em uma empresa, se eu enquanto minoritário eu não tenho direito nenhum? **Já foi o tempo em que os minoritários estavam reféns dos acionistas controladores**, do poder dos acionistas controladores. Já foi o tempo em que os controladores misturam o seu patrimônio com o patrimônio da empresa. (...)

(...) então, tem-se uma série de agentes da governança e órgãos da governança que ajudam a articular isso muito bem. **Com isso, melhora-se resultados, melhora-se o relacionamento ao longo de toda a cadeia, impede-se abusos de poder por parte dos acionistas controladores; cria-se um ambiente democrático entre aqueles que têm interesses na empresa com aqueles que têm o controle da empresa.**

A governança, neste sentido, é explorada para equilibrar as relações nas organizações e dirimir o abuso dos gestores e/ou o poder dos acionistas controladores. A governança é discutida, e pronunciada, como o processo que protege os minoritários, que melhora resultados, que impede abusos de poder, que melhora o relacionamento com toda a cadeia e que cria um ambiente democrático. Além disso, a governança corporativa é apresentada em relação direta com o resultado geral da empresa.

A eficácia da governança ancora-se na adoção de princípios para a “boa governança corporativa”. Os princípios de governança são vistos como os principais mecanismos/instrumentos de segurança conforme pode ser visto na passagem 1, em que o Sujeito 14 fala sobre “indicadores a cumprir” cujo resultado é o fim do “tempo em que os minoritários estavam reféns dos acionistas controladores”. Conforme podemos exemplificar através do Sujeito de Pesquisa 13, a “homologação de determinados princípios converte-se em mecanismos redutores de risco do investimento e aplicadores financeiros nas firmas, portanto, estariam dispostos a pagar mais por ações de empresas que tenham boas práticas de governança”. O Sujeito 14 parece estar alinhado com esta opinião e, portanto, exemplifica a questão:

**(2) A sustentabilidade da empresa está relacionada a uma boa GC.** Uma governança bem estruturada é aquela que traz equilíbrio de poder à sua própria estrutura, ajuda a equilibrar o poder e a tratar com equidade todos aqueles interessados. **E é uma governança que tem forte compromisso com a transparência e com a prestação de contas. Jamais uma governança terá valor se ela não estiver baseada no princípio de transparência.**

Espera-se que as companhias que adotarem regras de transparência, equidade de tratamento dos acionistas, prestação de contas e responsabilidade corporativa possuam valores de mercado mais elevados, devido ao reconhecimento por parte de investidores, funcionários e credores (IBGC, 2003). La Porta *et al* (1999) com base em estudo empírico em diversos países afirmam que em locais onde as leis protegem os direitos dos investidores encontram-se aplicadores de capitais mais dispostos a investirem.

(3) Eu não vou deixar o meu capital investido em uma empresa se ele não esta sendo tratado com respeito, profissionalização e dignidade. Eu vou migrar com o meu capital para onde ele vai ser tratado de forma mais profissional e mais responsável (SUJEITO DE PESQUISA 14).

A adoção de princípios – ou de acordo com essa passagem, a estruturação da governança corporativa – é primordial para atrair investimentos para a empresa (captação de recursos), o que conduz à perspectiva de que “empresas que não praticarem uma boa governança estarão condenadas a não angariar recursos para suas operações” (SUJEITO 20). Aparentemente sob esta ideia, a Bovespa (2009) criou três níveis diferenciados de governança corporativa para as empresas listadas na bolsa, que são segmentos especiais de listagem e que, gradualmente, de modo proporcional ao caminhar sobre os níveis, oferecem melhorias nas práticas de governança. Os níveis (1, 2 e Novo Mercado) são esforços de relacionamento entre agentes e

principais, cujo fim é aumentar a confiança e a disposição dos investidores em adquirir as ações das empresas listadas.

Estabelecendo uma interpolação entre a “boa governança”, cujo princípio apóia-se na adoção de princípios, e o fundamento da base da governança (controlar o agente oportunista), admitimos a governança como sendo o processo de institucionalização de princípios para controle dos dirigentes. Uma análise mais detida desta proposta, que é a concepção de governança da abordagem dominante em âmbito acadêmico brasileiro, aqui chamada de *Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa*, permite reconhecer que o cunho de “controlar o dirigente” é uma resposta ao crônico problema de agência, cujas bases estão nos custos de transação. Rodrigues e Malo (2006), reforçados por Martins, Hildebrand e Ziviani (2008) e Bianchi, Silva e Gelatti (2009), afirmam que a abordagem predominante no âmbito acadêmico brasileiro é a da governança enquanto processo de controle sobre o comportamento oportunista dos gestores. O comportamento discricionário dos dirigentes conduz os proprietários à imposição de uma série de limitações, acompanhadas por incentivos, ao comportamento dos tomadores de decisão. Tais imposições são materializadas por meio de um arcabouço formado por um conjunto de leis, regulamentos, princípios e mecanismos que constituem a governança corporativa de uma empresa. A governança, portanto, é um processo constituído de instrumentos de controle que governa a relação entre proprietários e dirigentes (EISENHARDT, 1989). Para Andrade e Rossetti (2007), a governança surgiu a fim de dirimir o controle que os gestores detinham sobre os conselhos de administração; para incorporar valores, compromissos e exigências de leis e regulamentações na companhia; aumentar o valor das ações e para reduzir os custos de monitoramento dos gestores escusos.

A imposição de controle parece ser um processo hierárquico, que se vale de uma perspectiva estruturo-funcionalista para institucionalizar uma estrutura organizacional em que, em tese, os dirigentes, uma vez inseridos nelas, seguiriam os ditames da estrutura estruturante, estruturada por proprietários (topo do hierarquia das organizações em que o controle encontra-se dissociado da propriedade). A proposta da Abordagem-Tradicional consiste em sistematizar modelos de governança que (ao menos no discurso) padronizam o comportamento de dirigentes em princípios de governança a serem seguidos. Estabelece-se (procura-se) uma estrutura formal, a estrutura de governança, fundamentada em regras e normas (princípios), estrutura a qual institui(ria) uma relação determinística. A adoção da boa governança possui,

como efeito, teoricamente, atração de recursos e confiança dos investidores. Regras e normas ordenam a corporação e organizam a estrutura formalizada, imprimindo um comportamento ideal aos dirigentes. Nas definições de governança, portanto, são comuns termos tais como *instituições de princípios, diretrizes, mecanismos e instrumentos que buscam garantir o retorno sobre investimento dos acionistas*.

No entanto, os resultados dos trabalhos que buscam mensurar as possíveis contribuições da estrutura de governança corporativa adotada sempre foram ambíguos e contraditórios. Será que a valorização das ações se deve mais aos mecanismos de governança implantados do que às perspectivas de mercado da empresa? O estudo de Rodrigues (2009), por exemplo, contraria as afirmações da Bovespa ao demonstrar, pelos veios estatísticos, que **não** há (co)relação entre o segmento (da Bovespa) onde a empresa está inserida e o preço de suas ações. Embora este possa parecer mais um trabalho que busca estabelecer essa correlação, Rodrigues (2009) nos faz deduzir, a partir de suas conclusões, que a temática sobre governança corporativa deveria ser tratada sob outra óptica, diferente do tratamento estatístico dispensado até o momento. O problema da quantificação não está na operação, já que esta é totalmente legítima na produção de conhecimento (REY, 2005), mas sim naquilo que é quantificado – como quantificar uma relação entre pessoas (ou atores: agentes e principais)? A pesquisa quantitativa, geralmente reduzida a uma seqüência de aplicação de procedimentos, mantém as preocupações sobre formatos organizacionais, formatos de mecanismos de controle e escolha de princípios e práticas que hão de sustentar o pretense controle. A própria preocupação em monitorar e controlar o comportamento do gestor não limitaria o escopo da governança corporativa? O sistema teórico no qual o fenômeno da governança está inserido não deveria se referir, antes de qualquer coisa, à aspectos da interação intersubjetiva de atores corporativos? Se o foco da GC é uma relação entre atores (no caso, entre dirigentes e proprietários), por que contemplar tal relação com a adoção de mecanismos/instrumentos de controle? Por que negligenciar – como se não existissem – os aspectos intrínsecos da referida relação (sociológicos, culturais e simbólicos)? Além disso, por que a relação da governança se resume a “agentes” e “principais” se as decisões referentes à governança corporativa da empresa impactam aos seus mais diversos *stakeholders* (clientes, funcionários, sociedade, fornecedores, concorrentes etc.)?

Autores que discorrem sobre a Abordagem-Tradicional sobre Governança Corporativa assumem um discurso que comumente não encontra sustento pragmático. Podemos apreender

uma sobreposição dos estudos acadêmicos sobre o fenômeno da governança, em que este passa a ser explicado por abordagens conceituais teóricas que o dimensionam em função do controle sobre agentes com comportamentos destoantes; isso quando a existência de um fenômeno de governança corporativa não é negligenciada e cede espaço para uma perspectiva reificada, em que a governança assume o formato de mecanismos, normas, regulamentos, princípios e instrumentos balizadores da relação entre proprietários e gestores.

Mas a perspectiva da governança corporativa enquanto um “conjunto de mecanismos de incentivo e controle” “contra os desvios dos tomadores de decisões em nome da companhia” parece não representar o cotidiano corporativo relativo à governança, e, portanto, pode encontrar-se incompleta e reificada. A Abordagem-Tradicional não contempla elementos simbólicos que circundam o fenômeno da governança.

Neste contexto, resolvemos procurar saber o que pensam indivíduos que estão diretamente relacionados a processos de governança corporativa, estabelecendo, pois, a pergunta de pesquisa que nos norteia:

*Que percepção sobre o fenômeno da governança corporativa atores envolvidos nesse processo, seja no âmbito da prática e/ou da academia, possuem?*

## **1.1 OBJETIVOS**

A fim de construir uma zona de sentido acerca do fenômeno da Governança Corporativa, expomos os objetivos deste trabalho.

### **1.1.1 Objetivo geral**

Construir uma dimensão ideológica sobre o fenômeno da governança corporativa a partir de elementos simbólicos e subjetivos cotidianos de atores diretamente envolvidos nesse processo organizacional, seja em âmbito prático ou acadêmico.



### **1.1.2 Objetivos específicos**

- I. Identificar e analisar a percepção que consultores, acadêmicos, diretores executivos e membros de Conselho de Administração, envolvidos em processos de governança corporativa, possuem sobre os arranjos nos quais fazem parte;
- II. Descrever e localizar temporalmente a Abordagem-Tradicional sobre Governança Corporativa;
- III. Contrapor as perspectivas desses atores com concepções acadêmicas existentes para verificar possíveis pontos de concordância ou de crítica;
- IV. Erguer especulações sobre aspectos ontológicos, presentes na percepção dos atores envolvidos no referido processo organizacional, que resultaram na composição do atual delineamento da governança corporativa discutida em âmbito teórico;
- V. Dialogar sobre aspectos simbólicos e subjetivos sobre o fenômeno ‘governança corporativa’, presentes nas subjetividades e no cotidiano de atores envolvidos nesse processo;
- VI. Edificar de zonas de sentido (construções de inteligibilidade) acerca da governança enquanto fenômeno.

## 2 BASE EPISTEMOLÓGICA

Para que este trabalho não se transforme em um “samba do crioulo doido”, conforme ensaiam Santos e Pereira (2009) sobre o posicionamento de trabalhos científicos, apresentamos nosso posicionamento epistemológico.

Pois, se de um lado toda teoria positiva deve necessariamente fundar-se sobre observações, é igualmente perceptível de outro que, para entregar-se a observação, nosso espírito necessita de uma teoria qualquer. Se contemplando os fenômenos não os relacionarmos de imediato a algum pressuposto, não só nos seria impossível combinar essas observações isoladas, por conseguinte tirar de aí algum fruto, senão que seríamos completamente incapazes de retê-las; a maioria dos fatos passaram despercebidos a nossas vistas (COMTE, 1983 p. 24).

Fazer ciência é manter o desafio de desenvolver nossos pensamentos em relação ao eixo pesquisado, afirma Rey (2005). Isso nos permite significar aspectos diferentes do problema estudado, fato que ocorre em um processo que, permanentemente, desafia a criatividade do pesquisador. Neste sentido, a “teoria qualquer que o espírito necessita” não exclui o empírico, nem o considera em um lugar secundário. Para Rey (2004), esta teoria compreende o empírico, destinatário, em nosso processo de pesquisa, tanto de pesquisadores quanto de pesquisados, como um momento inseparável do processo de produção teórica.

A força do imaginário positivista, centrado nos dados, tem feito com que a teoria seja assumida frequentemente como pano de fundo para rotular a informação procedente do momento empírico. Admitir a teoria nessas condições conduz o pesquisador a assumir uma posição passiva, legitimada pelos princípios da neutralidade. Quando isso ocorre, a pesquisa converte-se em uma seqüência técnica de aplicação de procedimentos que exclui o intelecto do pesquisador como meio essencial na produção do conhecimento (REY, 2005 p. 30).

O processo de construção do saber, segundo Rey (2005), integra localmente (em nível micro social) tanto as idéias do pesquisador como o momento empírico particular caracterizador do momento atual de uma pesquisa. Entre a teoria geral assumida por um pesquisador e o momento atual de sua pesquisa produz-se uma tensão permanente que determina o desenvolvimento do modelo de inteligibilidade usado para produzir conhecimento em cada pesquisa concreta.

A recuperação do teórico não é uma abstração, ela passa pela recuperação do pesquisador como sujeito. Um dos elementos que definem a condição de sujeito é a reflexão, isto é, a capacidade de produção intelectual permanente no curso da vida e, neste caso, no processo de pesquisa. A produção teórica na pesquisa faz o pesquisador comprometer-se continuamente, implicando sua reflexão constante

sobre as informações que aparecem nesse processo. O pesquisador como sujeito não se expressa somente no campo cognitivo, sua produção intelectual é inseparável do processo de sentido subjetivo marcado por sua história, crenças, representações, valores, enfim de todos os aspectos em que se expressa sua constituição subjetiva. A legitimação do pesquisador como sujeito de produção de pensamento, bem como a do pensamento como via de produção de modelos de inteligibilidade são partes consubstanciais do caráter teórico da pesquisa (REY, 2005 p. 36).

Não nos valem de uma posição passiva, muito menos estamos isentos pela neutralidade. Enquanto pesquisadores, sujeitos de produção de pensamento, aproximamo-nos nessa dissertação do que Rey (2005, p.1) denomina “epistemologia qualitativa” para direcionamento de “zonas de sentido” (REY, 2005), i.e., espaços de inteligibilidade sobre governança corporativa, que se erguem no processo de pesquisa científica, mas que não esgotam a questão que significam, senão, pelo menos, abrem a possibilidade de mergulhos teóricos, assim como de zonas de ação sobre a realidade.

Um conhecimento legitima-se no eixo adotado pelo pesquisador para a produção de novos conhecimentos; aliás, na capacidade do processo de pesquisa assumido de gerar continuidade e articulação de novas zonas de inteligibilidade acerca do que é estudado. Neste sentido, a natureza do nosso processo do conhecimento é construtiva-interpretativa, o que implica compreender o conhecimento como produção, e não como apropriação linear de uma realidade. Isso significa que o conhecimento é uma construção, uma produção dos pesquisadores, e não algo que descortinou uma realidade ordenada de acordo com categorias universais do conhecimento. Ou seja, este não é um trabalho, digamos, acabado, e tampouco apresenta a “melhor das verdades”.

A pesquisa, conforme temos enfatizado em diferentes momentos deste livro, é um processo de construção, de produção de idéias novas e de modelos, cuja congruência dentro de marcos teóricos preexistentes é um processo ativo que enriquece simultaneamente as construções locais do pesquisador, e os próprios marcos da teoria geral assumida. Quando o marco teórico silencia a especificidade teórica de uma pesquisa, estamos mais diante de um momento de aplicação do conhecimento que de produção do conhecimento (REY, 2005 p. 106).

Mantendo a âncora em Rey (2005), o “modelo” que adotamos, queremos dizer, o eixo ideológico para a construção de inteligibilidade acerca do fenômeno da governança corporativa, em sua pretensão, é muito mais simples do que uma teoria. No entanto, pode estar na gênese de uma nova teoria, mas isso somente quando o diálogo que propomos for percebido como possível diante da teoria geral que cerceia os estudos sobre governança corporativa. Nossa “zona de inteligibilidade” é um saber local que busca iniciar uma dialética a fim de transcender os marcos que estimularam o processo de construção desta pesquisa.

Não nos aproximamos do interpretativismo descrito por Denzin (1987), em que o objetivo do pesquisador é compreender de maneira objetiva o significado subjetivo da ação, que o investigador reproduz ou reconstrói e que é considerado o significado original. Não há, para nós pesquisadores, nenhuma expectativa de delimitar as várias realidades possíveis. Com base nas classificações de Denzin e Lincoln (2006), estaríamos seduzidos pela idéia de hermenêutica: “as epistemologias interpretativistas podem, de certo modo, ser tratadas como hermenêuticas, pois enfatizam a necessidade de entendermos a situação na qual as ações humanas adquirem sentido” (p. 197).

A hermenêutica filosófica sustenta que a compreensão não é, em primeiro lugar, uma tarefa controlada por procedimentos ou por regras, mas, sim, justamente, uma condição do ser humano. A compreensão é a interpretação. A compreensão não é uma atividade isolada executada pelos seres humanos, mas uma estrutura básica de nossa experiência de vida. Estamos sempre tomando algo por algo. No ato de interpretar, a tendenciosidade ou o preconceito sócio-histórico herdados não são considerados uma característica ou um atributo do qual o intérprete deva esforçar-se para se livrar, ou o qual ele deva empenhar-se para controlar a fim de chegar a uma compreensão “clara” (DENZIN; LINCOLN, 2006 p. 198).

Nosso processo de conhecimento assume um caráter não objetivista do significado. Neste sentido, com raízes da hermenêutica, buscamos um encontro dialógico (ou seja, de diálogo), isto significa que buscamos construir sentidos, através de nossas idéias e da subjetividade dos sujeitos pesquisados, ao objeto de nosso estudo:

O conhecimento é um processo de construção que encontra sua legitimidade na capacidade de produzir, permanentemente, novas construções no curso da confrontação do pensamento do pesquisador com a multiplicidade de eventos empíricos coexistentes no processo investigativo. Portanto, não existe nada que possa garantir, de forma imediata no processo de pesquisa, se nossas construções atuais são as mais adequadas para dar conta do problema que estamos estudando. A única tranquilidade que o pesquisador pode ter nesse sentido se refere ao fato de que suas construções lhe permitirem novas construções e novas articulações entre elas capazes de aumentar a sensibilidade do modelo teórico em desenvolvimento para avançar na criação de novos momentos de inteligibilidade sobre o estudado (REY, 2005 p. 07).

O construtivismo, segundo Rey (2005), parte do pressuposto de que o conhecimento não está associado de modo imediato e intencional a nenhum referencial teórico; pelo contrário, há múltiplos “referenciais teóricos<sup>1</sup>” presentes na história tanto dos pesquisados quanto dos pesquisadores. Logo, as proposições aqui formuladas assumem um caráter especulativo que, em seu momento atual, têm como fundamento somente a construção “teórica” de nós pesquisadores. Isso significa que a especulação, operação ideológica do pesquisador, permite

---

<sup>1</sup> Não se reduz a teorias que constituem fontes de saber preexistentes em relação ao processo de pesquisa. Concernem ao processo de construção de inteligibilidade (REY, 2005).

novos acessos ao contexto empírico da realidade estudada; i.e., permite zonas de sentido que desenvolvem a sensibilidade para novos elementos do nível do empírico, elementos que somente poderão adquirir inteligibilidade graças a uma representação, “teórica”, do pesquisador. As especulações nos permitem visibilidade sobre um nível ontológico não acessível à observação imediata através da construção de sentidos subjetivos e de configurações subjetivas envolvidas nos diferentes comportamentos e produções simbólicas dos pesquisados (REY, 2005).

## 2.1 O MÉTODO

Reivindicamos, pois, para o estudo que apresentamos, uma epistemologia de significação do singular na construção do conhecimento (epistemologia qualitativa). Isso requer entender o sentido subjetivo expresso nas falas dos sujeitos entrevistados, sob a forma de significação simbólica, para a edificação de zonas de sentido e de construções de inteligibilidade acerca da governança enquanto fenômeno. Neste sentido, baseando-nos em Rey (2005), a comunicação entre nós pesquisadores e os sujeitos da pesquisa será a via de conversão de processos “teóricos” em produção científica.

A sociedade enquanto sistema é extremamente complexa, e qualquer processo ou evento que nela acontece é suscetível de um complexo sistema de desdobramentos gerador de infinitos sistemas de conseqüências que estão mais além das representações conscientes dos sujeitos envolvidos em tais eventos, mas que só podem ser estudados em sua real complexidade por meio de elementos diferenciados de informação dos sujeitos; esses elementos permitem articular a significação do social na vida humana (REY, 2005 p. 12)

Para captar a opinião dos entrevistados, com o foco na edificação de um processo dialógico entre pesquisador e pesquisados que possibilite um espaço de expressão a partir dos interesses, desejos e contradições dos pesquisados, utilizamos entrevistas não estruturadas, cuja única pergunta foi “na sua opinião, o que é a governança corporativa?”. A partir de então, estabelecemos um processo de comunicação para com os entrevistados, de modo que eles pudessem expor suas necessidades pessoais, opiniões e pensamentos à luz de suas vivências dentro do tema *governança corporativa* – uma espécie de divã, diríamos.

Na base epistemológica da pesquisa qualitativa, o cenário<sup>2</sup> que construímos foi edificado sobre mais cinco etapas, além das considerações metodológicas agora proferidas, a constar: Primeira etapa – apenas descrevemos a Abordagem-Tradicional (sem dialéticas), mas extrapolamos as considerações da abordagem acadêmica dominante ao interpolar as motivações que originaram o fenômeno da governança corporativa com um posicionamento temporal da Abordagem-Tradicional. A hermenêutica desta etapa busca exprimir um panorama de possíveis influências que ajudaram a esculpir o atual formato assumido pela corrente hegemônica no Brasil, através de exposições acadêmicas, ilustradas através dos sujeitos de pesquisa. Segunda etapa – o intuito foi levantar alguns contrapontos e contradições presentes no discurso da teoria dominante, perpassando metáforas e analogias sobre a concepção “tradicional” de governança corporativa. Terceira etapa – como sustentáculo para a zona de sentido aqui proposta, o desejo foi manter um breve rasante sobre alguns aspectos ontológicos que suscitaram o fenômeno da governança corporativa. Quarta etapa – apresentamos uma zona de sentido, ou momento de inteligibilidade em que o fenômeno da governança corporativa faz inferência a formas de comando, de regência, que busca interpelar um discurso hegemônico que, ao mesmo tempo, em que mediatiza a legitimação da corporação interpela uma ordem gnosiológica para a ação coletiva. Quinta etapa – são tecidas algumas considerações que este estudo permitiu.

Enquanto estratégia de pesquisa, procuramos contrapor as singularidades dos sujeitos pesquisados com os predicativos da abordagem acadêmica dominante sobre a governança corporativa. Como complemento, apresentamos, também, o contraponto entre as diferentes categorias nas quais os sujeitos de pesquisa foram por nós descritos. Apreendemos, pois, a realidade de cada sujeito, que se ergue em um domínio infinito de campos inter-relacionados, em que o cotidiano é inseparável dos aspectos sensíveis das respectivas realidades dos entrevistados. A singularidade é, precisamente, o aspecto suscetível de significação em nossa pesquisa – é impossível pensar que temos um acesso ilimitado e direto ao sistema do real. Portanto, tal acesso é sempre parcial e limitado a partir de nossas próprias práticas (REY, 2004).

---

<sup>2</sup> Entendemos por cenário de pesquisa a fundação daquele espaço que caracterizará o desenvolvimento da pesquisa e que está orientado a promover o envolvimento dos participantes na pesquisa (REY, 2005 p. 83).

Assim, procuramos apresentar, lado a lado, concepções teóricas dominantes e percepções empíricas, de forma que, segundo Weick (2003), teoria<sup>3</sup> e prática possam ser correspondidas, complementadas, conceitualizadas, coordenadas e confrontadas. Devemos destacar que não estamos preocupados com o ideal “verificacionista”. Logo, o momento empírico não é o momento final da pesquisa.

## **2.2 OS SUJEITOS ENVOLVIDOS NA CONSTRUÇÃO DO CONHECIMENTO**

Segundo Rey (2005), a ruptura com a lógica instrumental, tal como propomos, descentraliza o foco da pesquisa dos instrumentos e o coloca nos sujeitos pesquisados, nos contextos em que eles atuam e nas interações que caracterizam o processo da pesquisa. A pesquisa, compreendida como um processo social e subjetivo modifica as prioridades estabelecidas a partir de uma representação objetivo-instrumental. “De fato, o alcance desse princípio [legitimação do singular] está em estreita relação com a representação do conhecimento como um processo construtivo-interpretativo” (REY, 2005 p.10).

A legitimação do singular implica, segundo já assinalamos, considerar a pesquisa como produção teórica, entendendo por teórico a construção permanente de modelos de inteligibilidade que lhe dêem consistência a um campo. Este teórico não se reduz a teorias que constituem fontes de saber preexistentes em relação ao processo de pesquisa, mas concerne, muito particularmente, aos processos de construção intelectual que acompanham a pesquisa (REY, 2005 p.11).

O endosso da zona de sentido que apresentamos ao longo da pesquisa se edifica na informação ou nas ideias prestadas pelo sujeito singular. Por meio do valor do singular podemos acessar novas compreensões acerca da governança. Neste sentido, com bases em Rey (2005), a informação única a que o caso singular nos reporta não tem outra via de legitimidade que não seja sua pertinência e seu suporte ao sistema de sentidos que estão sendo produzidos na pesquisa – a significação epistemológica da singularidade está estreitamente relacionada ao valor teórico da subjetividade no estudo do homem, a cultura e a sociedade.

O sujeito é a unidade essencial para processos de construção na pesquisa qualitativa, pois a singularidade é a única via que estimula os processos de construção teórica portadores de um valor de generalização perante o estudo da subjetividade (REY, 2005 p. 113).

---

<sup>3</sup> Fontes de saber preexistentes no processo de pesquisa.

Neste sentido, estamos ao encontro justamente da subjetividade de cada sujeito pesquisado. Ou melhor, das informações que suas particularidades e o histórico de cada sujeito proporcionam para a construção de uma zona de inteligibilidade.

A emergência do sujeito, tanto do pesquisador como do sujeito de pesquisador, legitima-se na consideração da pesquisa como processo de comunicação, que pretende facilitar a expressão autêntica dos sujeitos estudados. A dificuldade existente em recuperar as idéias do pesquisador como material essencial para a produção do conhecimento tem impedido reconhecer as idéias contextualizadas como um momento inseparável da produção teórica. A participação ativa do pesquisador, a qual se dá de uma forma reflexiva no curso da pesquisa, está estreitamente associada a outras definições sobre o próprio processo de pesquisa (REY, 2005 p. 36).

Estamos, pois, interpretando interpretações (SCHUTZ, 1979). Os sujeitos que têm voz neste trabalho, conforme apresentados no Quadro 1, estão interpretando o processo de governança vivido (compreendido) por eles em seus cotidianos (enquanto consultores, acadêmicos, conselheiros ou executivos). Não há verdade absoluta nos contextos desses sujeitos, senão interpretações histórico-culturais-sociais.

**Quadro 1 – Apresentação dos sujeitos da pesquisa**

SUJEITO	CATEGORIA	HISTÓRICO
1	Conselheiro	Atua como conselheiro há cerca de 15 anos, em São Paulo/SP.
2	Acadêmico	Pesquisador de um importante instituto que se dedica a estudar e desenvolver a governança corporativa no Brasil.
3	Acadêmico	Pesquisador de um importante instituto que se dedica a estudar e desenvolver a governança corporativa no Brasil.
4	Conselheiro	Formação em advocacia. Acompanhou os processos de mudança da legislação no Brasil, além de participar da implementação das mudanças na governança, no começo do século XX.
5	Acadêmico	Professor de finanças. Um dos autores que mais publicou sobre governança no EnANPAD, de acordo com Bianchi, Silva e Gelatti (2009).
6	Consultor	Executa diagnóstico e <i>rating</i> de governança corporativa em uma destacada empresa de consultoria de São Paulo.
7	Diretor executivo	Possui o cargo de Relação com Investidor de uma grande empresa brasileira de capital aberto, listada no Nível 2 da Bovespa.
8	Diretor executivo	Contador há cerca de 15 anos em uma empresa multinacional, listada no Novo Mercado da Bovespa.
9	Diretor executivo	Diretor financeiro de uma grande empresa brasileira, listada no Nível 2 da Bovespa.
10	Diretor e Conselheiro	Vice-presidente do Conselho de Administração de uma grande empresa brasileira, e sócio de



		um <i>Private Equity</i> .
11	Acadêmico	Professor-doutor com ênfase em sociologia e em ciências políticas.
12	Consultor	Executa diagnóstico e <i>rating</i> de governança corporativa em uma destacada empresa de consultoria de São Paulo. (entrevista por telefone).
13	Acadêmico	Professor de finanças. Um dos autores que mais publicou sobre governança no EnANPAD, de acordo com Bianchi, Silva e Gelatti (2009).
14	Consultor	Consultor de destaque no Brasil. Suas publicações são referência em âmbito acadêmico. Ênfase em finanças.
15	Conselheiro	Conselheiro de três corporações.
16	Consultor	Sua ênfase está sobre a reputação das empresas, aplicando uma metodologia em que a governança corporativa é o segundo item mais importante para a construção de reputação do companhia.
17	Conselheiro	Professor de finanças. Conselheiro de três corporações.
18	Diretor Executivo	Possui o cargo de Relação com Investidor de uma grande empresa brasileira de capital aberto, listada no Nível 2 da Bovespa.
19	Consultor	Formação em psicologia. Faz diagnósticos em governança corporativa, com um modelo vinculado à Universidade de Boston, nos EUA.
20	Diretor Executivo	Diretor executivo de uma grande empresa brasileira, listada no Novo Mercado da Bovespa. (entrevista por telefone)

Fonte: elaboração dos autores

A análise feita em cada um desses sujeitos está além do tempo “real”, i.e., consideramos um raciocínio específico e um crivo de julgamento de tais sujeitos, embora eles sejam mais complexos do que os apresentamos. Nosso intuito com tal comportamento é demonstrar a necessidade de estudar a fundo a complexidade do processo de governo de uma corporação. Voltamos a dizer, as interpretações não podem ser tomadas como generalizantes, senão como promotoras de zonas de sentido em relação a um regime de verdade (FOUCAULT, 1985) que vem sendo construído pelo *main stream*.

Essa consciência crescente acerca da significação do singular para o conhecimento do social nos apresenta um indivíduo socialmente constituído que, conforme assinala Ferrarotti, não é um reflexo do social, mas que permite seu conhecimento. Esse indivíduo não é um reflexo precisamente por causa da sua constituição subjetiva, a qual define que o social aparece na ordem dos sentidos subjetivos e adquire significação para o conhecimento social por meio dos processos de construção e interpretação do pesquisador (REY, 2005 p. 25)

Para a apresentação e discussão de zonas de sentido, propomos seguir o percurso metodológico que contempla uma perspectiva descritiva e analítica, fundamentada na análise do conteúdo (AC). A AC pode ser definida como:

Um conjunto de técnicas de análise das comunicações visando obter, por procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição de conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) destas mensagens (BARDIN, 2004, p. 37).

Enquanto esforço de interpretação, a análise de conteúdo oscila entre os dois pólos do rigor da objetividade e da fecundidade da subjetividade, buscando o potencial do inédito, por meio do dito e do não dito, retido por qualquer mensagem (BARDIN, 2004).

### **3 GOVERNANÇA CORPORATIVA: OS RASTROS DO FENÔMENO E O *LOCUS* DA FORMALIZAÇÃO DO PROCESSO**

Neste capítulo procuramos descrever o que é a governança corporativa na percepção da Abordagem-Tradicional, bem como localizá-la temporalmente. Segundo Rodrigues e Malo (2006), confirmados por Martins, Hildebrand e Ziviani (2008) e Bianchi, Silva e Gelatti (2009), a concepção dominante no âmbito acadêmico referente ao tema em questão (Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa) fundamenta-se nos predicativos da teoria de agência – a análise do anexo 1, feita nos anais de 2007, 2008 e 2009 do EnANPAD confirmam esta afirmação.

Com base nas definições encontrados em tal análise, podemos definir o que é a governança corporativa na concepção da Abordagem-Tradicional:

A governança corporativa é o sistema segundo o qual as corporações de negócios são dirigidas e controladas. A estrutura de governança corporativa especifica a distribuição dos direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes da corporação, tais como o conselho de administração, os diretores executivos, os acionistas e outros interessados, além de definir as regras e procedimentos para a tomada de decisão em relação a questões corporativas (OCDE, 2003).

Governança corporativa é um sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os acionistas e os cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal (BOVESPA/IBGC, 2003).

A governança corporativa é o campo da administração que trata do conjunto das relações entre a direção das empresas, seus conselhos de administração, seus acionistas e outras partes interessadas. Ela estabelece os caminhos pelos quais os supridores de capital das corporações são assegurados do retorno de seus investimentos (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

A Abordagem-Tradicional encontra nos custos decorrentes do uso do mercado para as transações da empresa a fonte para explicação do fenômeno, direcionando a teoria sobre o tema “governança corporativa” para formas de controle sobre o comportamento oportunista.

Em relação à origem da governança percebemos, na Abordagem-Tradicional, a interpolação em dois momentos distintos: a dissociação entre capital e gestão, sob influência de Berle e Means (1932); e em função dos escândalos corporativos da década de 1990.

(4) Eu não sei ao certo quando surgiu a governança corporativa, se foi com Berle e Means, ou antes disso. Mas, de qualquer forma, o termo surgiu na década de 90, e as principais contribuições para a área vêm desse período, onde você tem o Monks, o

Relatório de Cabury e onde foram formalizados os princípios norteadores da OCDE (SUJEITO DE PESQUISA 2).

A publicação de Berle e Means em 1932 conduz à perspectiva de que a ideia de governança corporativa seja originária do trabalho destes autores. Ainda há, também, a concepção de a governança tenha surgido na década de 1990.

(5) **O tema Governança Corporativa foi desenvolvido no contexto norte-americano ao longo da década de 1990**, e surgiu em prol das necessidades [demanda] de proteger os acionistas dos presidentes de empresas (SUJEITO DE PESQUISA 13, grifo nosso).

A despeito dessa questão, Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p.7) explicam:

A questão da governança corporativa torna-se relevante no fim da década de 1980, em virtude das investigações oficiais acerca dos colapsos corporativos e das evidências dos excessos cometidos pelos conselhos de algumas empresas. Em vários países [...], executivos tornam-se suspeitos de práticas questionáveis de governança, o que resulta, na década seguinte, em uma série de códigos que visam prevenir tais problemas [comportamento oportunista].

O termo *governança corporativa* surgiu apenas em 1991, com Robert Monks, nos Estados Unidos (ANDRADE; ROSSETTI, 2007). Mas questões sobre governança corporativa podem ser vistas, em âmbito acadêmico, desde a década de 1930.

Buscamos discutir o fenômeno da governança corporativa, não a terminologia. Neste sentido, Hitt, Ireland e Hoskisson (2001) acreditam que a governança corporativa, enquanto fenômeno, designa-se como tal a partir da necessidade de separação entre propriedade e gestão da firma.

(6) **O fenômeno de separação da propriedade da direção** não nasceu de um ato de **mera vontade do proprietário de capital**. Foi na tentativa de expandir seus negócios a oportunidades que ele se afasta [o proprietário] da diversificação presente dos negócios, e que tem que contratar um indivíduo. Então, é por uma **necessidade da própria expansão da empresa**. Essa cisão é decorrente da situação da empresa, e responsável pela instalação de um outro personagem no mundo dos negócios, que é o **empresário assalariado** (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

Depreende-se pela passagem 6 que a governança é uma decorrência da “cisão entre propriedade e direção” – perspectiva presente também nos Sujeitos 2, 3, 4 e 5. De fato, se voltarmos às descrições que outrora foram apresentadas sobre a governança corporativa na ótica da Abordagem-Tradicional, podemos perceber que as definições são erguidas a partir da separação entre propriedade e direção, vide os destacamentos que fizemos naquelas apresentações:

“[...] sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os **acionistas e os cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal.**” (BOVESPA/IBGC, 2003).

“[...] **conjunto das relações entre a direção das empresas, seus conselhos de administração, seus acionistas e outras partes interessadas [...]**” (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

A governança corporativa é entendida, pois, como um processo que procura tratar da relação entre proprietários e dirigentes (LA PORTA *et al.*, 1998), de cuja separação entre esses papéis origina a GC.

### **3.1 A SEPARAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E GESTÃO**

Segundo Andrade e Rossetti (2007), a dissociação entre propriedade e controle da firma efetivamente aconteceu na aurora do século XIX, época em que a gestão passou a tomar as grandes decisões na condução dos negócios. No trabalho de Micklethwait e Wooldridge (2003), no entanto, encontramos relatos datados em 220 a.C. de companhias de cobrança de impostos e fornecimento de escudos e espadas constituídas por sócios, em que cada um possuía uma ação dessa companhia. Essas organizações, conhecidas como as “*societates* de Roma”, deixavam as decisões gerenciais a cargo de um *magister*, que cuidava dos negócios e administrava os agentes de campo. As *societates*, ao separarem a tomada de decisão da propriedade da organização, constituem um primeiro vestígio do fenômeno da governança.

Na observação dos rastros da governança, dois tipos de organizações se destacam por sua constituição no século IX: os impérios mercantes da Itália e as corporações da Europa do Norte, ambas licenciadas mediante cartas reais. Essas firmas marítimas, em geral, eram criadas para financiar e gerir uma única viagem, donde vários investidores aportavam seu capital para cobrir os custos, e dividiam os lucros obtidos.

Do século IX em diante, várias manifestações do fenômeno da separação entre propriedade e gestão de organizações foram comuns, contrapondo a perspectiva de que tal fenômeno efetivamente ocorreu na transição do século XIX para o século XX. Paralelamente à exposição desse fenômeno, nos é interessante uma questão levantada pelo Sujeito de Pesquisa 19: “Por que eu, sendo proprietário da empresa, daria margem para outra pessoa decidir como se dará a maximização do lucro?”

Na busca por uma resposta a esta questão, de acordo com os escritos de Micklethwait e Wooldridge (2003), temos que o arranjo dos impérios mercantes da Itália e das corporações da Europa do Norte era especialmente atraente para o investidor, pois permitia diversificar riscos com outros financiadores e, ao mesmo tempo, evitar o transtorno de embarcar pessoalmente. Com o passar do tempo, tais parcerias se tornaram mais complexas, financiando múltiplas viagens, acrescentando sócios estrangeiros e adotando novas estruturas de propriedade.

Observa-se, pois, a composição dessas organizações sobre vários proprietários, os quais, juntos, assumiam os riscos do negócio e, por conseguinte, diluíam os riscos unitários atribuídos aos investidores. Por adotar cotas de propriedade e viagens com riscos não apenas financeiros, a tomada de decisão ficava a cargo dos comandantes dos navios – logo, uma “administração” desvinculada da propriedade. Vale destacar que os riscos financeiros não se limitavam aos prejuízos pelo comércio ruim ou aos desastres de qualquer natureza, mas também à possibilidade de o comandante do navio, por decisão própria, não retornar com a mercadoria, dando início ao que se poderia chamar de “primeiro” comportamento escuso do “gestor da firma”, mais tarde conhecido como “conflitos de agência”. Neste cenário, uma resposta sobre o porquê da separação entre propriedade e gestão, em que a tomada de decisão sobre a “firma” encontra-se desvinculada da propriedade, seria a assunção dos riscos do negócio (diluição do risco individual).

Seguindo a trilha do fenômeno da governança, a atenção se volta para o século XII, em Florença, sobre o formato de financiamento da *compagnia* (que no latim significa “partilha do pão”), forma de financiamento que nos séculos XX e XXI seria a base do mercado financeiro de países como Alemanha e Japão: os *banchi*, que derivavam seu nome dos bancos por trás dos quais os emprestadores italianos de dinheiro costumavam sentar-se (MICKLETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003). A necessidade de financiamento das operações das organizações, tanto para expansão quanto para nascimento, conduziu proprietários a se deslocarem da gestão das firmas. Ilustrações de demandas de financiamento para as operações das organizações podem ser vistas, principalmente, a partir dos séculos XVI e XVII, com as organizações comerciais denominadas “companhias licenciadas”, que atuavam mediante cartas reais. Tais organizações representavam um esforço conjunto de governos e comerciantes para apoderar das riquezas dos novos mundos, abertos por Colombo (1451–1506), Magalhães (1480–1521) e Vasco da Gama (1469-1524). Por necessitarem de porte e

tamanho para consolidar-se como imperialista<sup>4</sup> (leia-se monopolista), o que requisitava grande montante de capital, as companhias licenciadas ofereciam publicamente ações, as quais podiam ser vendidas como propriedades imóveis em uma bolsa de títulos. Introduziram, também, a ideia de responsabilidade limitada, em que os investidores não podiam perder mais do que haviam investido.

A necessidade de aporte de capital para a operação das corporações talvez seja principal o motivo para a emergência do fenômeno da governança corporativa nas empresas. A abertura de capital foi a fórmula encontrada para a existência de muitas firmas, principalmente aquelas que demandavam grande montante financeiro para operarem. A abertura se justifica pela escassez de investidores individuais para supri-lo, assim como pelo custo de captação abaixo do custo da alavancagem financeira (GITMAN, 2004). A exemplo da importância da captação de recursos via abertura de capital, as análises de Micklethwait e Wooldridge (2003) citam as ferrovias norte-americanas (século XIX) como o primeiro negócio moderno, vinculando esta titulação à emissão de ações, por falta de financiadores individuais, que tais companhias faziam para suprir suas exigências de capital, o que resultou, nos Estados Unidos, na criação da Bolsa de Nova Iorque. A partir do século XIX, a abertura de capital passou a assumir a posição de pilar central do mundo capitalista, já que ampliou seu escopo de aquisição de estrutura organizacional competitiva para, também, obtenção de economias de escala, mobilização de recursos e adoção de novas tecnologias (que seriam as novas formas de “imperialismo” para as empresas contemporâneas).

A demanda por capital, para fins de aquisição de estrutura corporativa, teve como consequência a concentração do capital de vários indivíduos em enormes agregados dirigidos por uma única direção, sob a forma de sociedades anônimas (S.A.) – Berle e Means (1932) chegaram a afirmar que a administração única era um reflexo do sistema fabril. Este formato, de acordo com Chandler (1990), resultou, ao longo do século XX, na intensificação da competição entre indústrias e, por conseguinte, em reformulações internas que respondessem à necessidade intensiva de aporte de tecnologia. As demandas tecnológicas e a fragilidade gerencial de divisões e unidades operacionais implicaram o (re)desenho do cenário corporativo, circunscrevendo um movimento de venda e de compra de divisões e unidades operacionais em grande volume, além de revelar a iminente necessidade de aquisição de fontes de financiamento, muitas vezes, sustentada pelo mercado acionário.

---

<sup>4</sup> Termo usado por Micklethwait e Wooldridge (2003).

“Dar margem para outra pessoa decidir como se dará a maximização do lucro” pode ser justificado ainda quando essa “outra pessoa”, a exemplo de empresas familiares de capital fechado que contratam gestores profissionais de mercado, consegue prover melhores retornos do que os proprietários conseguiriam estando eles mesmos na gestão de suas firmas. Aceitar o dirigente profissional enquanto um dos elementos capazes de conduzir à separação entre propriedade e gestão requer o afastamento da ideia de que o gestor profissional é consequente da complexidade inerente ao processo de aquisição mercadológica de capital, em que, em função do número de proprietários, faz-se necessário centralizar e ordenar a tomada de decisões. Essa concepção denota o gestor como sendo decorrência do processo de abertura de capital, i.e., um mero processo natural de ordenamento. No entanto, para que o gestor seja uma causa dessa “cisão”, antes, sua atuação sobre o desempenho organizacional, em seu todo, deve ser reconhecida.

Situada em um percurso temporal, de acordo com Micklethwait e Wooldridge (2003), a tradição de contratar **gerentes profissionais** remonta ao século XVIII, em que os gestores cuidavam dos negócios da família.

Assumimos, aqui, a discussão acadêmica sobre a atuação dos dirigentes profissionais no sentido da influência (ou não) do comportamento dos gestores sobre o desempenho da firma. Fundamentamo-nos, pois, nas teorizações sobre a firma, e deslocamo-nos para a perspectiva (neo)clássica da economia (ou, economistas ortodoxos), alcançando Adam Smith (século XVIII, Revolução Industrial), quando este discute as alterações nos modos de produção e nas relações entre agentes econômicos, refletindo a superação da terra como fator de produção e a subsequente ascensão do capital enquanto tal fator. Smith (1978) defende que a especialização e a divisão do trabalho possibilitariam altos níveis de produção, o que permitiria às firmas proverem melhores rendimentos financeiros com o mesmo emprego de capital. Desta forma, introduz a ideia da firma como fator de riqueza (e não a terra) e a concepção de potenciais retornos sobre investimentos nas firmas.

Embora a aceção do autor em questão dirija seu foco para as empresas, que eram vistas por ele como uma generalizada função de produção, ele discorre sobre o ato gerencial, reduzindo-o à capacidade de coordenar fatores produtivos para a obtenção de escalas de produção (excedentes). Os diferentes formatos (desenvolvimento) que as firmas pudessem adquirir relacionavam-se, pois, às (re)produções das condições ambientais, com resultados melhores



ou piores dependendo do grau de divisão do trabalho. As firmas eram vistas como “caixas pretas”, cuja atenção devia ser dada às condições marginais, i.e., à entrada (*inputs*) e à saída (*outputs*) de recursos (JENSEN; MECKLING, 1976). Os aspectos relevantes da firma, portanto, eram referentes à estrutura interna e às limitações externas com as quais operavam.

A ideia do gestor como “alocador de recursos produtivos”, ou como mero ato de engenharia, perpetuou-se até a primeira metade do século XIX, quando John Stuart Mill reconheceu a importância do comportamento dos gestores ao discorrer sobre o lucro como uma forma de remuneração do risco e sobre a escolha dos insumos de produção como potencial redutor dos custos de produção. Neste contexto, o dirigente seria o determinante dos insumos da produção de acordo com certos níveis de risco, o que proverá um dado equilíbrio entre custo e lucro (MILL, 1978).

O rompimento em definitivo com a abordagem do gestor como alocador de insumos acontece, ainda nesta corrente, ao final do século XIX, com a ideia da firma idiossincrática<sup>5</sup>, introduzida por Alfred Marshall. Os “senhores da produção”, homens com aptidão para fazer negócios, seriam administradores habilidosos, indivíduos raros, escassos e únicos responsáveis pela condução e controle da firma (MARSHALL, 1982). Segundo este autor, os administradores são um corpo especial de gerentes que tomam decisões corporativas com base no conhecimento tácito que detêm – o conhecimento gera diferenciação.

A linha heterodoxa da economia reconhece a influência do gestor em meados do século XIX, com Veblen, que atribui ao empresário a capacidade de obter lucros extraordinários por meio da (re)invenção de mercadorias e da produção de escalpos. Este autor vai além ao apregoar que a consolidação do capitalismo é inerente às reinvenções e inovações, as quais constantemente constroem novas demandas nos consumidores, por meio do consumo conspícuo. Interessa destacar que esta linha de raciocínio assume a postura do gestor como fator determinante, embora não único, da idiossincrasia das firmas. Corroborando com o escopo dessa suposição, para a escola da tecnoestrutura as reinvenções e inovações decorrentes do comportamento empreendedor do empresário determinam lucros rápidos e extraordinários. Logo, o que sustenta e perpetua o mundo corporativo são as inovações empreendedoras (destruição criativa) que impactam as estruturas das firmas: novos bens de

---

<sup>5</sup> Termo é utilizado pelo autor para inferir que as firmas possuem características que lhe são próprias e peculiares, assim como indivíduos seriam únicos. A atuação dos administradores seria um dos motivos dos “formatos” adquiridos pelas corporações.

consumo, novos métodos de produção, novos mercados e novas formas de organização industrial (SCHUMPETER, 1952). As inovações empreendedoras, além de sua potencialidade de ser uma competência essencial para a organização, dotam o mercado de produtos tecnológicos (ou, aporte de tecnologia) que sustentam o desenvolvimento das firmas.

O administrador torna-se, tão logo, o responsável pelo formato peculiar da organização, assim como pelo seu desempenho. De acordo com Chandler (1990), a empresa de negócios só se tornou viável quando a mão visível da gerência se mostrou mais eficiente que a mão invisível das forças do mercado.

Embora, de acordo com Micklethwait e Wooldridge (2003), a tradição de contratar gerentes profissionais remonte ao século XVIII, o auge dos “homens da companhia” seria o século XIX, em que eles, por meio de sua atuação, presenciaram o aumento da importância dos títulos negociáveis, acompanhado pelo desenvolvimento e consolidação das corporações. Este foi o tempo de glória dos *trusts*, cujo próprio conceito jurídico separa o controle de ativos de sua propriedade beneficiária. O conceito é antigo e remete às cruzadas, quando cavaleiros deixavam suas posses em confiança de outros para serem administradas em seu nome enquanto estivessem ausentes (MICKLETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003).

### **3.2 PERCURSO TEMPORAL DA ABORDAGEM-TRADICIONAL**

Conforme vimos, os estudos sobre governança se iniciam no século XX, mas, antes disso, deve ficar claro que a abertura econômica e do capital social das empresas (assim como a sua resultante: a dissociação entre propriedade e gestão da firma) teve como consequência insegurança e desconfiança de acionistas em relação à aplicação de capital nas firmas diante o comportamento destoante de dirigentes (LA PORTA *et al.*, 1998). À medida que a economia se abriu, passando a exigir cada vez mais aporte de capital (e, por conseguinte, a abertura do capital financeiro da firma), gradualmente, proprietários foram perdendo o controle sobre as decisões da companhia.

Complementando esse cenário, desde seu estado seminal, conforme salientam Micklethwait e Wooldridge (2003), corporações suscitaram uma mescla de corrupção, curiosidade intelectual e astúcia. Muitas delas perpetuavam o comércio de escravos e, freqüentemente, “manchavam as mãos de sangue” (p. 61), segundo esses autores. A companhia, ao longo do

tempo, esteve ligada a grandes impérios, a exemplo da Companhia das Índias Orientais, organização holandesa do século XVIII que possuía exército próprio, governava uma vasta região e era responsável por um dos maiores serviços públicos do mundo, além de possuir grande força política e poder de barganha em relação ao governo britânico.

Como implicação da perda de controle por proprietários e da concomitante concentração nos dirigentes, estes, devido ao poderio das organizações sob sua gestão, acabavam possuindo poder semelhante aos delas. Dessa maneira, alguns comportamentos de dirigentes, em alguns casos, resultavam até em bolhas econômicas (como exemplo, a bolha da Companhia do Mississippi já em 1719, e a bolha da Companhia do Mares do Sul), levando muitos financiadores de capital a enormes prejuízos. Em decorrência disso, muitas críticas foram suscitadas, conforme expõem Micklethwait e Wooldridge (2003, p. 64): “elas [as companhias] não podem cometer traição nem serem banidas ou excomungadas, porque não têm alma”; “as corporações não têm corpos que possam ser castigados, nem almas que possam ser condenadas, e por isso fazem o que querem”.

Neste ambiente, Micklethwait e Wooldridge (2003), corroborados por Andrade e Rossetti (2007), afirmam que a separação dos papéis entre proprietário e dirigente, dentre inúmeras consequências, teve como resultados: comportamentos oportunistas, corrupção, fraudes, enganos, privilégios especiais, ilegalidade grosseiras, subornos, coerção, intimidação e espionagem, dentre outros tantos que compunham o ambiente corporativo. Este talvez seja o motivo de termos afirmações tais como a do Sujeito de Pesquisa 17: “A falta de controle sobre as decisões da firma dificulta a concessão de créditos, pois o aumento do risco é seguido pela diminuição dos retornos sobre capital”.

Voltando à trilha temporal acerca da Abordagem-Tradicional, conforme os destacamentos dos acadêmicos cujos trabalhos foram publicados nos anais do EnANPAD de 2007, 2008 e 2009, e de acordo com o ilustrado nas passagens 4, continuamos com o engatinhar do século XX.

(7) Eu entendo o fenômeno da governança corporativa como **sendo a separação entre a propriedade e a gestão**, que ocorreu com as S.A.s, com o desenvolvimento do mercado de ações, **nas primeiras décadas do século XX**, em que quem manda não é proprietário, **quem dirige não é proprietário, e quem é proprietário não dirige** (SUJEITO DE PESQUISA 13, grifo nosso).

O começo do século XX, conforme ilustra o Sujeito 13, foi marcado também por uma onda de abertura de capital das empresas, fruto do desenvolvimento dos títulos negociáveis no século

anterior (MICKELETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003). Em meio à complexa relação entre proprietários e gestores, o atual formato da GC começa a ser delineado a partir de fatos tais como o ocorrido em 1916, em que a suprema corte norte-americana proferiu decisão famosa a favor de dois acionistas, os irmãos Dodge, contra a Ford Company, com o argumento de que uma corporação de negócios deve ser organizada e gerida primordialmente para o benefício de seus acionistas (MICKELETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003).

No quadro formado por comportamento escuso de dirigentes executivos das firmas, composto pelas requisições pela primazia dos benefícios dos proprietários, o trabalho de Berle e Means (1932) traz reflexões sobre os processos de governar uma empresa, em que gestores devem possuir um caráter fiduciário em relação aos proprietários e a obrigação de retorno sobre o capital investido. Estes autores buscaram por “razões do comportamento destoante”, frisando aspectos de possíveis (des)alinhamentos de interesses entre proprietários e gestores, em que os primeiros geralmente têm certos interesses no funcionamento da companhia, na distribuição dos dividendos e nos mercados públicos de ações, enquanto o grupo controlador (seja gestor ou acionista) está focado em objetivos subjetivos.

Ainda na década de 1930, Coase (1937), ao questionar o porquê da existência da firma, forneceu subsídios para o atual formato da governança. Para este autor, a motivação da firma estaria na existência de custos inerentes ao uso do sistema de mercado para intercâmbio de mercadorias.

Na década de 1940, as descrições de Weber (1982) sobre a burocracia nos sugerem ser uma fonte influência para o atual formato da Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa, muito embora não temos conhecimento de qualquer trabalho que o discuta. Mesmo que Weber não tivesse a pretensão de analisar a separação entre propriedade e gestão, o modelo ideal de gestão weberiano aparentemente sustenta o modelo de governança dominante<sup>6</sup>, o

---

<sup>6</sup> Apresentamos os princípios expostos por Weber (1982), que, possivelmente, refletem a atual proposta de governança corporativa.

- **Princípio I (p. 229):** “a autoridade de dar ordens necessárias à execução dos deveres oficiais se distribui de forma estável, sendo rigorosamente delimitada pelas normas [...]”.
- **Princípio II (p. 230):** “os princípios de hierarquia dos postos e dos níveis de autoridades significam um sistema firmemente ordenado de mando e subordinação, no qual há uma supervisão dos postos inferiores pelos superiores”. Aparentemente sobre esse princípio, os ditames sobre a boa governança, erigidos pela Bovespa (2009), versam que uma estrutura da governança corporativa deve ser formalizada (hierarquizada) pela Assembléia Geral como órgão máximo da governança, sendo que o Conselho de Administração é o nível de autoridade imediatamente abaixo dos acionistas, e o dirigente

modelo de organização racional (tipo ideal) de Weber caracteriza as variáveis envolvidas no comportamento dos membros participantes da firma, principalmente dos dirigentes profissionais.

Até 1970, as discussões sobre o controle e, até mesmo, a busca por controle sobre o agente destoante apresentaram-se sem respaldo, limitando-se a casos extremos, tal como em 1955, quando instituições financeiras de Londres destituíram o dirigente da BAS/Daimler após uma série de abusos – em um deles, sua esposa havia encomendado um carro Daimler com partes folheadas a ouro, cujo ônus foi financiado pela empresa (MICKELETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003).

Cabe destacar, ainda, de acordo com Hall e Taylor (2003), que os estudos organizacionais até os anos de 1960 e 1970 desenvolveram-se sustentados por uma base estruturo-funcionalista.

A abordagem estruturo-funcionalista parte da premissa de que o universo está repleto de regularidades epistemológicas apriorísticas. O conhecimento substancial nesta corrente consiste em generalizar proposições (valor médio do grupo de objetos sob estudo), sistemática e comparativamente, para que possam ser replicadas em outros estudos (DURKHEIM, 1978). As descrições e ordenações dos objetos investigados mantêm relação causal direta com a estrutura. O significado desses objetos, portanto, é fundamentado pelos modos, modelos e tipos de relação social entre o objeto e o padrão estabelecido a este mesmo objeto pela estrutura formal da organização (PUGH, 1987).

A proposição de relações é baseada em leis de causa e efeito. Desde que alguns fatos sociais tendem a possuir representações objetivas, mais do que outros, a lei causal permite melhor observação desses fatos (TURNER, 1987 p.191, tradução nossa).

---

executivo deve seguir as determinações deste conselho, assim como os diretores a este último. Neste formato, uma das funções principais do Conselho de Administração, por exemplo, é monitorar o gestor.

- **Princípio III (p. 230):** “a administração de um cargo moderno se baseia em documentos escritos”. Pelo alcance deste princípio, a governança é composta de documentos, tais como: Acordo de Acionistas, Regimento Interno do Conselho de Administração, Contrato de Admissão de Dirigente Principal, Regimento Interno da Assembléia de Acionistas.
- **Princípio VI (p. 231):** “o desempenho do cargo segue regras gerais, mais ou menos estáveis, mais ou menos exaustivas, e que podem ser aprendidas”. Neste, a imposição dos princípios de governança, para alinhamento do comportamento dos gestores, soa como o seguimento de regras para o desempenho do cargo de dirigente executivo.

Pugh (1987) sustenta que o objeto de estudo da abordagem estruturo-funcionalista preocupasse com o funcionamento da organização e foca-se no comportamento dos indivíduos componentes da organização, estabelecendo uma relação determinística entre si. Assim, com alguns fundamentos em Durkheim (1978), Turner (1987) defende que o comportamento dos sujeitos é determinado pela estrutura da organização. Logo, ordenar uma organização é ordenar sua estrutura formal, pois esta última impõe regras e normas a que os indivíduos componentes da organização devem se submeter, difundindo, pois, comportamentos em determinados contextos. O comportamento do sujeito é diluído e envolvido na estrutura, a qual passa a fazer parte da vida desse sujeito.

Concomitantemente à dimensão pública assumida pelos comportamentos escusos dos dirigentes, as discussões a respeito do controle sobre o gestor ganharam relevo (ANDRADE; ROSSETI, 2007). Instauraram-se, também, a exemplo dos irmãos Daimler, objeções que requisitavam o foco da gestão nos interesses de seus proprietários – objeções descendentes da perspectiva construída ante a tomada de decisão em benefício próprio (e destoante), em junção ao caráter dos oligopólios (que não eram propriedade de alguns poucos senão de milhões de acionistas ordinários).

Em 1975, Williamson complementa a perspectiva de Coase, referindo-se, pois, ao “uso do mercado” como sendo “custos de transação”, que seriam os custos com os quais os agentes se defrontavam quando recorriam ao mercado para a execução das tarefas de comprar, produzir e vender. Jensen e Meckling (1976) definem custos de transação como sendo os custos necessários para negociar, redigir e garantir o cumprimento de um contrato. Para Williamson (1975), um dos principais custos de transação refere-se àqueles decorrentes do comportamento oportunista dos agentes – custos de elaboração de contratos plenos ou de dissensão da assimetria de informações. O comportamento oportunista, portanto, é função do uso de assimetria de informações para lograr benefício próprio, e em detrimento dos financiadores das firmas. Na teoria dos custos de transação, a firma é percebida como uma estrutura de governança em que as transações são realizadas. Ou seja, é a tentativa de garantir a execução da transação por meio de um conjunto de instituições (contratos) que respondem aos tipos de agentes envolvidos (FIANI, 2002).

Em um ambiente delineado por escândalos corporativos decorrentes de comportamentos oportunistas, por poucos movimentos contra tais comportamentos, pela insegurança e

incerteza nos investimentos nas firmas resultantes dos escândalos corporativos, por uma postura acadêmica que espera um posicionamento estruturo-funcionalista dos trabalhos ditos científicos e sob a influência de Berle e Means (1932) e Coase (1937), Jensen e Meckling (1976) desenvolveram seus estudos sobre as relações de agência e as formas de assistir à consecução dos interesses dos proprietários das firmas. A partir da década de 1980, a teoria de agência passou a explicar a forma de governo das empresas, governo este cujo epicentro estaria na relação entre proprietários e gestores da empresa, através da ordenação de uma estrutura formal da organização e do estabelecimento de regras e normas à hierarquia construída, de modo a responder ao comportamento oportunista dos gestores para dirimir os custos de transação. Em outras palavras, a governança corporativa, ilustrada pelo Sujeito de Pesquisa 17, surge “como um processo de busca por proteção dos direitos dos investidores, principalmente os pequenos, contra o poder dos gerentes não-controlados”.

Apresentamos, pois, a Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa, tal como ela é explorada no âmbito acadêmico.

### **3.3 A ABORDAGEM-TRADICIONAL DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Segundo Berle e Means (1932), na dissociação entre propriedade e gestão da firma são investidos poderes aos gestores, para que eles possam tomar decisões corporativas em nome dos proprietários, o que desloca os dirigentes para o epicentro do controle corporativo. O problema, de acordo com a economia (neo)clássica, é que nas situações em que o controle é exercido por executivos profissionais, e não por proprietários, interesses antagônicos se chocam com o objetivo de maximização das riquezas dos acionistas, fim ao qual a tomada de decisão de uma organização deve se propor. Sob o ponto de vista de Mill (1978), qualquer agente econômico busca maximizar seu retorno pessoal.

Quando agentes tomam decisões de autointeresse e em detrimento da maximização do valor da empresa, o conflito de objetivos entre a propriedade e a direção resulta em conflitos de agência, que acontecem quando o principal (acionista) delega ao agente (gestores) as decisões que maximizarão os resultados das operações da empresa em benefício do acionista. Mas comportamentos oportunistas do executor podem conflitar com o objetivo do principal. Em outras palavras, o comportamento destoante do agente o conduz à expropriação do principal, por meio da má alocação de fundos ou do uso de ativos organizacionais para seus benefícios e

interesses próprios e em detrimento das demandas dos proprietários (JENSEN; MECKLING, 1976).

A teoria de agência (TA) refere-se ao contrato estabelecido entre o Principal e o Agente para a delegação de autoridade ao Agente visando a alocação de recursos e a tomada de decisão corporativa. Espera-se dos Agentes que seu comportamento – ou seja, suas decisões – busquem o atendimento integral dos interesses do principal (JENSEN; MECKLING, 1976). Para Eisenhardt (1989), o contrato é a unidade de análise que governa o relacionamento entre propriedade e gestão. Neste sentido, a teoria de agência busca determinar o contrato mais eficiente para governar a relação entre atores organizacionais, de modo a minimizar o oportunismo da gestão e os subsequentes conflitos de agências.

Jensen e Meckling (1976) afirmam que cada formato organizacional se figura por uma multiplicidade de complexas relações (os contratos) entre a ficção legal (a firma) e os proprietários de trabalho, insumos e capital, além dos consumidores. Lembramos que a firma é percebida como umnexo de contratos entre os diversos atores. O equilíbrio da corporação, por conseguinte, é o equilíbrio desse sistema de contratos (EISENHARDT, 1989).

O grau de distorção entre os interesses dos Agentes e dos Principais mantém correlação direta com os entraves ao uso do controle da firma sob posse dos agentes. O comportamento discricionário dos dirigentes, de acordo com o que podemos observar na fala do Sujeito 13, conduz os proprietários à imposição de uma série de limitações e incentivos (de ordem política, legal, econômica e social) ao comportamento dos tomadores de decisão.

(8) A resolução do *agency problem* está na introdução de regras de comportamento para o dirigente. Para que ele tome decisões no sentido de atender às expectativas dos proprietários, deve-se ter todo um arcabouço direcionador do comportamento dele [...] no sentido de incentivá-lo a determinadas decisões e de delimitar os limites que ele não pode ultrapassar (SUJEITO DE PESQUISA 13).

Tais imposições, em analogia com a visão supraposta, podem ser vistas como sendo cláusulas de contrato, em que “o contrato é tangibilizado em um conjunto de leis, regulamentos, princípios e mecanismos que, em seu todo, constituem a governança corporativa de uma companhia” (SUJEITO DE PESQUISA 14). A GC, por conseguinte, seria o “contrato” que governa a relação entre agentes e principais, de modo a buscar a eficiência organizacional (EISENHARDT, 1989).



A governança corporativa é entendida, nessa percepção, como o conjunto de mecanismos de incentivo e controle, internos e externos, para a minimização dos custos decorrentes do problema de agência de gestores (LA PORTA *et al.*, 1998). Assim, GC é um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia e proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, contra os desvios de ativos por indivíduos que têm o poder de influenciar ou de tomar decisões em nome da companhia (CVM, 2002).

Mesmo diante da consolidação dos estudos sobre a relação de agência e de mecanismos para a governança da empresa, i.e., de mecanismos de controle sobre o agente oportunista, nas proximidades do século XXI “era evidente que os acionistas não haviam conseguido controlar o poder dos gerentes da maneira como muitos haviam desejado” (MICKELETHWAIT; WOOLDRIDGE, 2003, p. 191). Os escândalos corporativos, tais como os famosos casos da WordCom e da Enron Company, eram, então, manifestações concretas dessa afirmação.

Dessa maneira, a década de 1990 também exerce substancial influência nos moldes da governança corporativa que atribuímos à Abordagem-Tradicional:

(9) Não sei dizer ao certo [quando surgiu a governança], Berle e Means contribuíram, as publicações do Jensen foram muito importantes também. Mas, a atual governança é devida principalmente aos movimentos mundiais, que serviram para a área e os princípios de governança (SUJEITO DE PESQUISA 3).

(10) A governança deve ser tratada sob uma visão financeira mesmo [métodos estatísticos e matemáticos] já **que ela surgiu para resolver problemas financeiros criados pelos CEOs na década de 90** (SUJEITO DE PESQUISA 5, grifo nosso).

Os Sujeitos 2 e 3, embora não tenham conseguido definir a origem da governança corporativa, reconheceram que o tema ganhou relevo com três movimentos ativistas<sup>7</sup>, emergentes no período em questão, e também destacados por Andrade e Rossetti (2007). O termo *ativista* refere-se a movimentos reivindicatórios que buscaram novos mecanismos de controle sobre o agente oportunista.

Andrade e Rossetti (2007) resumem o cenário: “os conflitos [dos agentes] com analistas de investimentos trouxeram novas leis e regulamentos que disciplinam o comportamento no mundo corporativo” (p.182). Logo, a instituição de princípios e legislações regulamentares

---

<sup>7</sup> Termos utilizado por Andrade e Rossetti (2007).

define um novo cenário para a governança corporativa, que os autores postas o denominam “o despertar da governança corporativa”:

Os dias dos executivos-chefes que, nas grandes corporações, controlam os conselhos de administração estão contados. Como agentes fiduciários dos acionistas, os conselhos tendem a assumir o controle efetivo [dos agentes] das corporações [...]; os códigos de ética das corporações deixam de ser peças pró-forma. Incorporando os valores de boa governança, definem-se como compromissos efetivos e como respostas a exigências de lei [...]; [ocorre] redução de conflitos e de custos de agência, pela transparência e controle das remunerações e benefícios auto-atribuídos pela alta administração [...] (ANDRADE; ROSSETTI, 2007, p. 185).

O eixo desses movimentos reivindicatórios consistia em institucionalizar regras, princípios e códigos essenciais para a eficácia da governança, de modo a complementar a TA (e/ou sob afluência dela) e, por conseguinte, reduzir os riscos dos investimentos nas companhias. Estes movimentos simbolizaram ações referentes a contextos locais, que buscavam proteger os acionistas a partir da consolidação de princípio que “contariam os dias dos executivos-chefes” e devolveriam “o controle das corporações aos proprietários” ao instalar “um código de ética a seguir seguido pelos agentes”.

### **3.3.1 Ativismos Mundiais em prol da Governança Corporativa**

Os ativismos, talvez, sejam o ápice dos escândalos corporativos ou, então, a saturação em relação ao comportamento escuso dos CEOs (*Chief Executive Officer*). Andrade e Rossetti (2007) descrevem três movimentos, quais sejam: o ativismo pioneiro, de Robert Monks (1992); o Relatório de Cadbury (1998); e os princípios da OCDE (1999).

O primeiro “marco” da governança corporativa é o “ativismo individual” de um acionista inconformado com a omissão dos proprietários de ações e com a hegemonia dos administradores no mundo corporativo norte-americano. Como resultado de uma pesquisa de campo, Monks, em 1992, resume os conflitos de agência às decisões da direção executiva que não criavam mais valor para os acionistas do que para si mesmos. Aparentemente sob influência de Berle e Means (1932), Monks adota o princípio de que o destino da firma não é determinado pelos proprietários, senão pelos agentes executores. Logo, o pouco envolvimento dos acionistas permite a ação oportunista dos dirigentes. Desta maneira, Monks defendeu uma postura proativa dos proprietários e o monitoramento da gestão, a partir de uma rigorosa regulamentação para proteger os direitos e interesses do principal, factível mediante a

implementação dos fundamentos *fairness* (senso de justiça) e *compliance* (conformidade legal, especialmente a relacionada aos direitos dos minoritários passivos). Andrade e Rossetti (2007) acreditam que, ao questionarem as práticas da direção executiva das empresas em relação aos interesses dos acionistas, Monks evidenciou, em primeira mão, a importância da boa governança.

O segundo movimento refere-se a uma resposta contra a insatisfatória atuação dos Conselhos de Administração (CAD) do Reino Unido. A composição dos Conselhos de Administração não era favorável aos problemas enfrentados pelas empresas inglesas nas décadas de 1980 e 1990, o que levou à constituição de um comitê, no Reino Unido, cujo objetivo era elaborar um código de melhores práticas de governança corporativa para o mercado de capitais e órgãos reguladores. Os resultados foram descritos em um relatório – Relatório de Cadbury (1998), estruturado em dois fundamentos básicos: separação de responsabilidades entre a direção e o conselho de administração; e constituição de um Conselho de Administração que garantisse o direcionamento e o controle da corporação nas mãos de sua estrutura de propriedade. Para sua consistência, este relatório foi constituído pelos valores *accountability* (prestação responsável de contas) e *disclosure* (mais transparência), para discutir os aspectos financeiros e os papéis dos acionistas, dos conselhos, dos auditores e dos executivos.

Impulsionada pela potencial atração de investidores que a adoção de determinadas práticas de gestão – governança corporativa – poderia oferecer, o terceiro marco foi a criação de uma organização multilateral, de âmbito mundial, para construir e monitorar um conjunto de normas e diretrizes para a governança das firmas. Em 1999, com reformulações publicadas em 2002, foram introduzidos os princípios de governança corporativa (boa GC) da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), que é referência global em termos de governança corporativa. Os princípios adotam como eixo ideológico a convicção de que investimentos serão atraídos pelas nações e companhias que adotarem práticas aceitáveis de governança, pois práticas confiáveis de gestão atraem investidores para o mercado de capitais, reduzem custos de captação de recursos e alavanca o desenvolvimento da economia. Instituíram-se, então, como fundamentos básicos: a inexistência de um modelo único de governança corporativa (esta deve ser customizada para ser adaptada aos contextos do ambiente interno e externo das corporações); as práticas são evolutivas (devem estar em constante inovação e adaptação); as decisões sobre as práticas de GC serão tomadas pelos órgãos reguladores do mercado de capitais, pelas corporações e por seus acionistas; os

princípios devem garantir a integridade do mercado e desempenho econômico do país; a intenção da GC é maximizar o interesse e ser rigorosa com os direitos dos acionistas; devem ser criadas regras que presidam a minimização dos conflitos de agência, decorrentes das assimetrias entre propriedade e gestão; e os mecanismos de GC devem definir critérios para os marcos regulatórios, bem como definir as responsabilidades do CAD e da direção executiva.

De acordo com Clarkson (1995), os movimentos ajudaram a incorporar aspectos tais como responsabilidade corporativa, responsabilidade social e ética. Os ditames da OCDE direcionaram os moldes de governança corporativa do mundo inteiro para a adoção da “boa governança corporativa”.

Boas práticas de governança e gestão recomendam a existência de clareza e cumprimento de regras, ou seja, **verdadeiros contratos entre agentes**, estabelecendo claramente quais os papéis que cada um exerce em torno dos objetivos comuns de acionistas, conselheiros e gestores. Essas regras são normalmente incluídas nos acordos de acionistas, estatutos, regimentos do conselho e da administração, nas normas e políticas funcionais desenvolvidas e aprovadas pelo conselho e operacionalizadas pela gestão (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008 p. 201 – grifo nosso).

As boas práticas de governança, portanto, estão calcadas, fundamentalmente, em princípios a serem instituídos na firma, quais sejam:

- **Equidade (*fairness*)** – se refere ao senso de justiça e igualdade no tratamento dos *stakeholders*; mas principalmente acionistas minoritários e suas respectivas relações com a presença em assembleias, com o aumento da riqueza corporativa e com o resultado das operações;
- **Transparência (*disclosure*)** – tange à honestidade na prestação de informações, especialmente as de alta relevância que impactam os negócios e que envolvem riscos;
- **Prestação responsável de contas (*accountability*)** – melhores práticas contábeis e de auditoria;
- **Conformidade no cumprimento de normas reguladoras (*compliance*)** – seguimento das regulamentações expressas nos estatutos sociais, nos regimentos internos e nas instituições legais do país.

Segundo o IBGC (2009), a divulgação de informações pertinentes, abordando até mesmo aspectos negativos, mas desde que reflitam a real situação da empresa, resulta em clima de confiança tanto interna quanto externamente. Além disso, empresas que aplicam os princípios de governança tendem a possuir valores de mercado mais elevados, devido ao reconhecimento por parte de investidores, funcionários e credores.

Sob a influência dos ativismos, a governança solidifica sua égide na busca de garantir ordem sobre o agente oportunista. Em virtude da incerteza e da complexidade do ambiente corporativo, a GC busca “bloquear as práticas de gestão que contrariam o interesse dos acionistas” (ANDRADE; ROSSETTI, 2004, p. 146), ou, nas palavras do entrevistado 13: “A governança surgiu para regular a relação de agência”. O termo *governança corporativa* designa, neste sentido, uma forma de gestão mais confiável de empresas de capital aberto, por meio do desenvolvimento de mecanismos para maior transparência do processo decisório. A abordagem prática dada aos estudos da governança faz com que ela se embase em regulamentações institucionais para atuar como mecanismo mediador entre a direção executiva e o capital.

Em decorrência da customização dos modelos de governança, assim como das inovações e das adaptações necessárias para ajustar o modelo assumido ao contexto da empresa em que foi aplicado, conforme sugere a OCDE, diversos delineamentos de GC foram admitidos em diferentes empresas. Na visão de Shleifer e Vishny (1997), grande parte das diferenças dos sistemas de GC existentes provém das obrigações de natureza legal que os gestores possuem para com os financiadores e do modo como a justiça interpreta e executa essas obrigações. Bertucci, Bernardes e Brandão (2006, p. 186) expõem que “a governança é um construto e, portanto, não pode ser explicada por um único conceito, mas por intermédio de construções teóricas que envolvem vários campos do conhecimento”. Como resultado deste panorama, tem-se uma infinidade de concepções e definições sobre o que vem a ser a governança corporativa.

#### **3.4 A GOVERNANÇA CORPORATIVA DO SÉCULO XXI: UMA AMPLITUDE DE CONCEITOS**

Devido à amplitude do escopo que as definições sobre governança alcançam, Kooiman (1999) afirma ser necessário estabelecer dimensões de análise para qualquer definição. Neste

contexto, Andrade e Rossetti (2007) classificam as diversas definições sobre governança corporativa em quatro perspectivas, conforme abordado no quadro 2: guardião de direitos, sistema de relações, estrutura de poder e sistema normativo.

**Quadro 2 – Definições de Governança Corporativa segundo a classificação de Andrade e Rossetti (2007).**

GRUPO	DEFINIÇÕES
<i>Sistema de Relações</i>	<p>Segundo o IBGC (2003), a governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.</p> <p>Shleifer e Vishny apregoam que a GC contempla o conjunto de relações entre a direção das empresas, seus conselhos de administração, seus acionistas e outras partes interessadas; estabelecendo as vias que asseguram os retornos sobre os investimentos auferidos pelo detentores de capital.</p>
<i>Estrutura de Poder</i>	<p>Em junho de 2002, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou uma cartilha com recomendações relativas a boas práticas de governança. Esta cartilha não constitui uma norma e sim padrões de conduta superiores aos exigidos pela lei que brevemente as empresas deverão informar se praticam ou não. De acordo com a introdução desta cartilha “Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas”. (CVM, 2002) Aproximando-se do fenômeno do “conflito de agência”, a CVM ainda menciona, sob a perspectiva da governança como estrutura de poder: “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> <p>Sob esta perspectiva, Cadbury afirma que a GC é o sistema e a estrutura de poder que regem os mecanismos através dos quais as corporações são dirigidas e controladas.</p>
<i>Guardião de Direitos</i>	<p>Monks e Minow apregoam que a governança corporativa trata de um conjunto de leis e regulamentos que buscam assegurar os direitos dos diversos acionistas (sejam majoritários ou minoritários); disponibilizar informações pertinentes e que impactam a companhia; assegurar aos diversos públicos a observância de seus direitos; e promover a interação dos acionistas, dos conselhos e da direção executiva. Em síntese, trata dos meios utilizados para estabelecer processos que ajustem os interesses conflitantes entre proprietários e gestores.</p> <p>Para a OECD a estrutura de governança especifica a distribuição dos direitos e responsabilidades dos diferentes atores que integram uma companhia, tais como, o conselho de administração, os executivos, os acionistas e controladores</p>

	e explica as regras e procedimentos de tomada de decisões nos negócios. Esta estrutura também descreve como os objetivos da companhia são definidos, como serão alcançados e o monitoramento da performance.
<b>Sistema Normativo</b>	<p>Na visão do <i>Corporate Governance Project</i>, a governança corporativa é um sistema interno de uma empresa no qual são estabelecidos as diretrizes que devem reger o seu exercício, procurando construir transparência, objetividade e equidade no tratamento de sócios e acionistas de uma sociedade, através da faculdade de compartilhar a responsabilidade da administração e a tomada de decisões importantes de uma empresa.</p> <p>Para La Porta <i>et al</i> (1998), governança corporativa pode ser entendida como o conjunto de mecanismos de incentivo e controle, interno e externos, para minimização dos custos decorrentes do problema de agência dos gestores. Esta abordagem parte da hipótese de que o elemento decisivo para explicar as diferenças entre os sistemas de governança corporativa dos países é o grau de proteção legal oferecido aos investidores contra a expropriação da sua riqueza pelos executivos e controladores das empresas. Sob esta perspectiva, a estrutura de propriedade das empresas e, conseqüentemente seu sistema de governança, são uma resposta de equilíbrio ao ambiente legal onde as empresas operam.</p>

Fonte: Andrade e Rossetti (2007)

Turnbull (1997), em análise a Hawley e Williams (1996), divide as diversas concepções em quatro modelos: financeiro, *stakeholders*, procuradoria, e político. Esses modelos fundamentam, teoricamente, a discussão acerca da governança corporativa.

### 3.4.1 Modelo financeiro

O modelo financeiro, em síntese, busca a elaboração de regras, incentivos e instrumentos (como exemplo, Conselhos de Administração e regras de compensação) para alinhar o comportamento dos gerentes com as demandas dos proprietários (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008) e para assegurar os retornos dos investimentos nas corporações por meio da redução do oportunismo dos agentes. Este modelo – aqui considerado como sendo o formato da Abordagem-Tradicional – assume a teoria de agência como base.

De acordo com Shleifer e Vishny (1997), a governança, enquanto extensão da teoria de agência, é definida como sendo a materialização de um conjunto de mecanismos em nível corporativo, institucionalizada pela construção de instrumentos, princípios e regulamentações bloqueadores do oportunismo gerencial e que visam proporcionar aos investidores a segurança de que poderão obter retorno sobre o capital aplicado nas corporações. Segundo os autores em questão, o essencial para a configuração de um bom sistema de governança

corporativa é a construção de instrumentos para a proteção dos direitos dos investidores, pois estes, conforme já visto, precisam ter segurança na aplicação de recursos.

Como herança da TA, o modelo de *shareholders* apregoa que os entraves ao uso do controle pelos agentes caracterizam-se por um conjunto de mecanismos institucionais – leia-se “contratos” – capazes de reduzir o oportunismo da gerência ao induzi-la<sup>8</sup> a agir conforme os objetivos dos proprietários. Neste sentido, a GC também é vista como um corolário das teorias da firma, assumindo como eixo teleológico a solução dos problemas decorrentes do potencial comportamento discricionário dos dirigentes (BERLE; MEANS, 1932). Para La Porta *et al* (1998), a governança é calcada em regras com o fim de estabelecer diretrizes para incentivo, monitoramento e controle sobre o comportamento da direção executiva, de forma a proteger os investidores contra as ações oportunistas dos agentes .

Os mecanismos para monitorar ações desfavoráveis ao principal podem ser sistemas formais de controle, auditorias e restrições orçamentárias, bem como o estabelecimento de um sistema de compensação que exprima as proximidades dos interesses entre administradores e acionistas. Para a teoria dos *shareholders*, o principal mecanismo de controle para alinhar tais interesses é o Conselho de Administração (WILLIAMSON, 1996). Neste contexto, o CAD torna-se o fiduciário da propriedade no monitoramento tanto do conjunto de riscos da gestão quanto dos conflitos de agência. Assim, este Conselho tem sob sua responsabilidade a avaliação da diretoria executiva e dos resultados apresentados, além da incumbência de consensar os propósitos estratégicos com as expectativas dos acionistas, cuidando dos aspectos legais, societários e institucionais da companhia.

### **3.4.2 Modelo de *stakeholders***

O modelo de *stakeholders* adota o propósito de criar retorno para os públicos relevantes da organização, partindo da premissa de que os problemas das corporações podem ser mais bem resolvidos com o suporte e a interação dos diversos públicos constituintes do sistema aberto pelo qual as companhias são consideradas. Este modelo considera, então, a influência em potencial dos *stakeholders* sobre as diretrizes da empresa, deslocando-os para o centro das atenções das decisões corporativas (FREEMAN; REED, 1983). Estes autores dividem o

---

<sup>8</sup> Pode ocorrer por meio de incentivos financeiros, punições, regulamentações legais, estipulações contratuais, oportunidades ao gestor, além de motivações intrínsecas etc.



público *stakeholder* em dois grupos: o *wide sense*, que tangem aos indivíduos que, de alguma forma, afetam os objetivos da organização, tais como grupos de protesto, agências do governo e sociedade; e o *narrow sense*, que compreende aqueles indivíduos sem os quais a organização não existiria, a exemplo de funcionários, financiadores, fornecedores e consumidores.

Em uma visão mais geral sobre a teoria dos *stakeholders*, também conhecida como “Teoria dos públicos relevantes”, as empresas devem ser administradas de acordo com o interesse público. Há uma transposição do dever fiduciário para o dever multifiduciário do agente (MOORE, 1999). Logo, o objetivo das corporações é contemplar os diversos públicos *stakeholders*, sendo os proprietários apenas mais um grupo dentro do público relevante da organização (FREEMAN, 1984, DONALDSON; PRESTON, 1995 e MOORE, 1999). Os estudos sob este enfoque se preocupam em entender e discutir as implicações entre as relações dos diversos atores participantes do ambiente organizacional, aderindo, portanto, a participação de consumidores, empregados, fornecedores, acionistas e a comunidade na tomada de decisões da empresa.

De acordo com Donaldson e Preston (1995), os estudos sobre os públicos relevantes geralmente assumem três dimensões:

**Dimensão descritivo/empírica** – descreve e explica características corporativas e comportamento dos agentes, ou seja, os administradores não devem maximizar os retornos dos acionistas em detrimento dos outros públicos relevantes. Nesse direcionamento, a sobrevivência e a continuidade das corporações dependem da criação de riqueza, valor e satisfação para o grupo primário, i.e., o *narrow sense* (CLARKSON, 1995); e o papel dos diretores das companhias, por sua vez, é reter a participação dos públicos relevantes na tomada de decisões estratégicas, assim como equacionar os conflitos de interesses quando na distribuição da riqueza e valor criado pelas corporações (FREEMAN; REED, 1983).

**Dimensão instrumental** – avalia o impacto dos *stakeholders* sobre o desempenho das organizações. Neste aspecto, consonante com Donaldson e Preston (1995), cada grupo *stakeholder* tem valor intrínseco. Portanto, devem ser considerados como atores relevantes, e não apenas como meio para consecução dos fins de outros agentes.

**Dimensão normativa** – orientada por um direcionamento moral e filosófico para com os diversos públicos atendidos pela corporação. Os interesses dos *stakeholders* são tão legítimos quanto os interesses dos *shareholders*, uma vez que se estes são proprietários de capital os demais são proprietários dos insumos de produção (seja força de trabalho, matéria-prima, ambiente etc.).

Para Andrade e Rossetti (2007), o modelo de *stakeholders* propõe diretrizes estratégicas orientadas no longo prazo, valendo-se do apelo normativo para responder às pressões por prestação de contas alhures aos balanços patrimoniais e de resultados financeiros. Em contrapartida, apresenta dificuldades para distinguir e ponderar as contribuições dos diversos grupos relevantes, assim como dificuldades para avaliar as decisões corporativas. Além disso, afasta-se da concepção de serem os proprietários os agentes principais do mundo corporativo.

A governança corporativa sob este modelo é definida por Monks e Minow (2001) como um conjunto de regras e princípios institucionais que buscam estabelecer a relação entre os vários atores corporativos, ressaltando a participação dos diversos públicos no direcionamento e na performance corporativa. Neste sentido, o essencial para a configuração de um bom sistema de governança corporativa é a construção de instrumentos para alinhar o interesse dos diversos *stakeholders*, buscando a proteção dos seus respectivos direitos.

### **3.4.3 Modelo da procuradoria**

O modelo de procuradoria, ou “Teoria de *stewardship*”, assume os gestores corporativos como agentes não-oportunistas que atuam de acordo com o interesse coletivo, seguindo uma orientação pró-organizacional baseada na confiança mútua (TURNBULL, 1997). O gerente subjacente a essa proposição é o representante [procurador] dos acionistas, sendo o responsável pelo retorno dos investimentos na companhia. Logo, este modelo, no que tange ao oportunismo dos gerentes (agentes) propostos pela teoria de agência (TA), contrapõe diretamente o modelo financeiro. Como críticos, Donaldson e Davis (1991) explanam que a TA apregoa o comportamento oportunista da direção executiva perpassando a ideia do *homo economicus*, um ator que se vale de um comportamento individualista, baseado no autor-interesse racional e motivado por fatores financeiros para buscar maximizar sua função utilidade, i.e., apenas o próprio ganho. O melhor mecanismo contra o oportunismo seria o

Conselho de Administração, que monitora as ações gerenciais em benefícios dos acionistas. Portanto, a TA limita-se à noção do conflito dos interesses entre o proprietário e o gerente.

Segundo os fundamentos do modelo de procuradoria, o desempenho da empresa está atrelado à estrutura da governança corporativa na qual o executivo está imerso. Donaldson e Davis (1991) explanam que o principal mecanismo de apoio ao gestor é a unificação dos cargos de principal executivo da empresa e presidente do Conselho de Administração. Como justificativa, acreditam que poder e autoridade concentrados em uma única pessoa beneficiam a organização com vantagens advindas da unidade da direção, além do forte comando e controle, bem como da definição consistente da liderança.

Para sustentar a fusão das responsabilidades e do poder dos papéis do gestor-chefe e do presidente do Conselho de Administração (para melhorar a efetividade e produtividade organizacional), a teoria de *stewardship* se fundamenta na psicologia e na sociologia organizacional para explicar as motivações que norteiam o comportamento dos administradores para os interesses dos acionistas. O principal argumento, neste sentido, é a motivação dos gestores com base em aspectos intrínsecos, tais como crescimento e desenvolvimento da corporação, trabalhos desafiadores, exercício de autoridade e altos níveis de responsabilidade (DONALDSON; DAVIS, 1991). Donaldson e Preston (1995) acreditam que confiança, envolvimento, desempenho e longo prazo suprimem os mecanismos de controle do comportamento do gestor. Turnbull (1997) observa que o zelo dos administradores com os níveis de lucro e retorno para os acionistas cria um ambiente onde a competência executiva torna-se positivamente correlacionada com a rentabilidade e desempenho da corporação.

#### **3.4.4 Modelo político**

Este é o modelo menos discutido no âmbito acadêmico. Suas predicações estão em torno do modelamento dos sistemas político, legal e regulatório da organização, que são determinantes para a atração de capital acionário. Para Schleifer e Vishny (1997) a concessão de controle<sup>9</sup> é o principal meio de aquisição de capital acionário. Portanto o sistema político-regulatório da empresa é moldado para conceder determinadas habilidades de influência para determinados

---

<sup>9</sup> Refere-se ao voto em questões chave, à resolução formal de conflitos e ao potencial de influenciar as decisões estratégicas.

*stakeholders*, a fim de galgar seus investimentos. Neste modelo, a corporação conduz o seu negócio de acordo com o que as regulamentações legais determinam e a atuação política da governança corporativa favorece alguns constituintes das empresas a partir da legislação vigente. Em outras palavras, pode haver privilégios a um ou outro *stakeholder*, mas todas as concessões e benefícios são determinados por leis.

A principal preocupação em relação a este modelo refere-se ao favorecimento de apenas um ou outro investidor, o que pode conduzir alguns *shareholders* e *stakeholders* à falta de confiança nos mecanismos de governança corporativa de determinada empresa, repercutindo negativamente na precificação de suas ações no mercado financeiro e na aquisição de capital acionário.

#### **4 ZONAS SEM SENTIDO SOBRE A PERSPECTIVA DOMINANTE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL**

Após descrevermos a governança corporativa tal como é tratada em âmbito acadêmico no Brasil, procuramos neste capítulo suscitar algumas questões sobre este tema. O atual formato da Abordagem-Tradicional está repleto de contradições e contrapontos, as propostas de zonas de sentido para a governança corporativa partem da existência de lacunas na teoria tanto em seu correspondente prático quanto conceitual/teórico. Neste espectro, o objetivo deste capítulo é apresentar zonas “sem sentido” sobre a Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa.

As análises que fizemos sobre as definições de GC, confirmadas por Rodrigues e Malo (2006) e Bianchi, Silva e Gelatti (2009), demonstram que este âmbito de estudo está fundamentado, basicamente, no modelo de *shareholders*. Assim, traçando um paralelo entre algumas definições sobre a GC, conforme algumas já mencionadas, e as concepções de alguns autores, por exemplo, Jensen e Meckling (1976), Shleifer e Vishny (1997) e Jensen (2000), podemos assim sintetizar a Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa:

**Nexo de contratos (implícitos e explícitos) que especificam direitos e deveres aos comportamentos individuais dos diversos atores constituintes de uma organização (...) [:]**

“A governança corporativa trata de um **conjunto de leis e regulamentos** que buscam assegurar os direitos dos **diversos acionistas** [...]” (MONKS; MINOW, 2001).

“A governança corporativa é o campo da administração que trata do **conjunto das relações** entre a **direção das empresas**, seus **conselhos de administração**, seus **acionistas** e **outras partes interessadas** [...]” (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

“Governança corporativa é o **conjunto de práticas** que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia [...]” (CVM, 2002).

“Governança corporativa é um **sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas**, envolvendo os **acionistas** e os **cotistas**, **Conselho de Administração**, **Diretoria**, **Auditoria Independente** e **Conselho Fiscal** [...]” (BOVESPA).

**(...) disposto em uma estrutura que enfatiza o estabelecimento de leis de controle à ação oportunista, capaz de induzir o comportamento dos agentes no sentido da tomada de decisão direcionada aos objetivos do principal. [:]**

“A governança corporativa trata de um **conjunto de leis e regulamentos que buscam assegurar os direitos dos diversos acionistas** (sejam majoritários ou minoritários); disponibilizar informações pertinentes e que impactam a companhia; **assegurar aos diversos públicos a observância de seus direitos**; e promover a interação dos acionistas, dos conselhos e da direção executiva” (MONKS; MINOW, 2001).

“[...] Ela **estabelece os caminhos pelos quais os supridores de capital das corporações são assegurados do retorno de seus investimentos**” (SHLEIFER; VISHNY, 1997).

“[...] **conjunto de mecanismos de incentivo e controle**, internos e externos, para **minimização dos custos decorrentes do problema de agência dos gestores.**” (LA PORTA *et al*, 1998).

“Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade [...] **proteger todas as partes interessadas [...] contra os desvios de ativos por indivíduos que têm poder de influenciar ou tomar decisões em nome da companhia**” (CVM, 2002).

Nota-se que as definições se edificam sobre um caráter teleológico de minimizar o comportamento oportunista dos gestores, imprimindo-lhes controle por meio de contratos implícitos, travestidos de leis e regulamentos. A governança corporativa aparece para “bloquear as práticas de gestão que contrariam o interesse dos acionistas” (ANDRADE; ROSSETTI, 2008 p. 146).

A ideia geral da relação entre controle e regras/mecanismos/instrumentos de governança pode ser entendida em Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 201), da seguinte maneira:

Boas práticas de governança e gestão recomendam a existência de clareza e cumprimento de regras, ou seja, **verdadeiros contratos entre os agentes**, estabelecendo quais os papéis que cada um exerce em torno dos objetivos comuns dos acionistas, conselheiros e gestores. Essas regras são normalmente incluídas nos acordos de acionistas, estatutos, regimentos do conselho e da administração, nas normas e políticas funcionais desenvolvidas e aprovadas pelo conselho e operacionalizadas pela gestão.

No entanto, o cotidiano de algumas organizações, conforme nos demonstra o diálogo com o Sujeito de Pesquisa 9, se distancia das concepções acadêmicas:

(11) *“Existem diretrizes de governança formalizadas na empresa?”*, perguntaram os pesquisadores.

**No papel. Está discutido, está assuntado.** [...] Governança é um conjunto de normas e regras que visam a dar mais transparência e [silêncio]. O que a governança agrega? **Ela facilita a vida da empresa no mercado. Na hora de captar recurso**, na hora de apresentar um projeto. Mas **basicamente na captação de recurso**, tanto com o acionista direto, na abertura de capital, ou com as instituições financeiras. A gente tem um modelo de governança implantado, tem um conselho de

administração, tem um conselho fiscal, temos o acordo de acionistas, tem o acordo de família, auditores externos independentes, somos S.A., isso tudo gera uma maior transparência e uma **maior facilidade de “vender o peixe”**. Essas práticas estão desde a abertura, mas agora é que implementou mais.

*Você percebe alguma diferença entre o antes e o depois? – perguntaram os pesquisadores.*

Sem dúvida. **Uma discussão maior, uma transparência maior.** Necessidade de prestar contas aos acionistas, e aos minoritários. Ficou mais interessante o negócio (SUJEITO DE PESQUISA 9, grifo nosso).

Notamos uma preocupação em discutir a governança da empresa. Na verdade, o “no papel está discutido” parece responder a alguma exigência de alguém (de algum órgão, de algum grupo ou algo do tipo), e denota, pois, a preocupação de simbolizar certa atenção (formal) dispensada à estrutura da governança da corporação (nem que seja no papel), mas que não encontra respaldo no correspondente pragmático. O fato de ser “discutido” e “assuntado” em junção com a explicação dada por este sujeito sobre o que é a governança nos leva a um entendimento em que a governança corporativa é uma estrutura, reificada, (e não um processo) usada para “captar recursos” ou para “vender o peixe”, que, por algum motivo, deve ser “assuntada” tal como prega a concepção dominante (institucionalizada). Porém, as questões “assuntadas”, provenientes da teoria, não são colocadas em prática. Os resultados prometidos pela teoria até são mencionados (“maior discussão, maior transparência”), no entanto, na prática a GC “facilita a vida da empresa quando na captação de recursos”. Será que o “negócio ficou mais interessante” porque houve “maior discussão” (se houver mesmo) ou porque há “maior facilidade de vender o peixe”?

(12) Eu estou falando do geral, não é com a gente que acontece. Hoje, **a governança é um instrumento fortíssimo de avaliação da organização. O mercado hoje precisa ver que a empresa tem uma boa liderança, quer dizer, governança, para que ele veja a empresa como boa** (SUJEITO DE PESQUISA 15, grifo nosso).

Por meio desta passagem podemos inferir que a “exigência” e a “preocupação” de que falávamos são originárias da perspectiva da governança como um “instrumento fortíssimo de avaliação da empresa”. Seria no sentido da “preocupação” em pelo menos “discutir” e “assuntar” “no papel” para mostrar ao mercado que a empresa tem uma boa “liderança, quer dizer, governança”. Como consequência, por intermédio deste Sujeito, podemos interpretar que os princípios e a própria estrutura de governança corporativa são “instaurados” não para a maximização de acionistas ou para desempenho da empresa, senão para ter uma “boa avaliação” ante ao mercado. A GC passa a ser um indicativo de que a “empresa é boa”. Se a

“empresa é boa”, sua “vida está facilitada no mercado” e tanto maior será sua “facilidade de vender o peixe”, assim como de captar recursos.

Este é um exemplo diante do fértil campo das contradições e das ambiguidades que cerceiam a Abordagem-Tradicional. Ficou evidente, ao longo da coleta de dados, uma perspectiva de governança corporativa como um instrumento honorífico, de ornamento (no direcionamento dado por Mauss (1974)), “para vender o peixe” e que só existe no papel. É igualmente interessante notar a dualidade entre o empírico e o teórico dominante presente nos discursos dos entrevistados, onde o teórico dominante assume um teor de obrigatoriedade, como se fosse um padrão institucionalizado, uma regra a ser cumprida; e o empírico concilia as “exigências” das institucionalizações do teórico dominante com os resultados pragmáticos necessários para sobrevivência de qualquer corporação. A exemplo disso, citamos “vender o peixe” como uma alusão a um relato cotidiano-pragmático em que o referencial teórico dominante (“existe no papel”) não apenas é conciliado, mas também subvertido, escapando-lhe do objetivo de controle para assumir o papel de “avaliação da organização”. Para ilustrar esta acepção, podemos dizer que o empírico se concilia com o teórico ao “dizer” que se discute e aplica a governança (por mais que resultados não sejam consequentes); e os concilia com a sobrevivência da organização ao se valer da estrutura da governança “aplicada” para obter uma boa avaliação do mercado e angariar recursos neste.

Foram comuns nos dados coletados diferenças entre o fim ao qual a governança corporativa se destina na teoria e o fim ao qual se destinou na prática. No movimento construído entre produção teórica dominante e aplicação pragmática aparece um deslocamento, ou uma disfunção, na governança observada no dia a dia das organizações: o seminal objetivo da GC de controle sobre dirigentes para maximização da utilidade de acionistas se subverteu para a função de “avaliação da empresa”.

**(13) Princípios de governança são indicadores de que a empresa tem boa governança, de que o CEO não é ladrão, e que, portanto, o investidor não será enganado ao comprar ações.** O que eu leio sobre governança corporativa, que eles falam na bolsa, é isso. Isso é um **aparato poderoso que virou instrumento de construção de uma percepção favorável** (SUJEITO DE PESQUISA 19, grifo nosso).

A decisão de estruturar a governança corporativa, ao que parece, deve-se mais às exigências de órgãos reguladores ou para ter um bom indicador de que a “empresa é boa” do que ao reconhecimento da influência da GC sobre o desempenho da organização. Seguindo os



caracteres dessa passagem temos que a estruturação da governança segue os predicativos de Veblen (1997), o aspecto teleológico da governança, portanto, consiste em mostrar aos públicos do mercado de capital que a organização tem uma boa governança corporativa, ou melhor, um bom índice de que o “CEO não é ladrão” e de que “o investidor não será enganado ao comprar ações da empresa que possui a boa governança”. O fim ao qual a governança nesse delineamento intenta não se relaciona à possibilidade factual de controle (até mesmo porque não há como controlar um comportamento oportunista em ambiente complexo e incerto), senão, antes, com a possibilidade de sinalizar ao mercado que a firma “pratica estruturas de controle”, por mais que esse controle seja impossível. Logo, é mais importante mostrar que se tem um alto indicador de controle sobre o Agente Oportunista, do que de fato controlá-lo – “Pouco importa se de fato o CEO está controlado, o importante é ter um bom indicador de que ele teoricamente está” (SUJEITO DE PESQUISA 20).

(14) Pensar que um indicador que nasce com a **racionalidade sociológica da garantia de segurança**, já que a insegurança é intrínseca ao negócio **é muito pouco provável você supor que esse indicador pudesse indicar algo relevante, porque eu estaria destruindo o problema que gerou a necessidade do índice**. Que bom que se pudesse ser assim. **Agora, como imagem eu acho que pode ser que funcione**. Imagem como sendo uma maneira de eu produzir uma percepção sobre mim. [Mas, mesmo] Se a percepção é favorável não quer dizer que você tenha legitimidade (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

Uma possível explicação, discutida no capítulo 5, para essa transposição de papéis da GC está relacionada ao entroncamento da impossibilidade de controle sobre o agente oportunista com a necessidade do grupo social acionário por segurança ante o elevado risco de se investir em organizações em que está presente a separação entre propriedade e controle (“racionalidade sociológica de garantia de segurança”). Esse risco se deve ao comportamento destoante de gestores de firmas, ou seja, ao “CEO ladrão”. Em síntese, essa “racionalidade sociológica de garantia de segurança” significa que, diante dos escândalos corporativo, quer dizer, diante do comportamento oportunista, o grupo social constituído por acionistas/investidores ficou moldado pela insegurança e incerteza nos investimentos em companhias. A governança corporativa, uma vez estritamente relacionada ao controle sobre gestores escusos, passou a ser percebida como um indicador de controle, um símbolo de segurança ou um totem de “boa empresa”. Ainda melhor, a governança corporativa se tornou um “aparato poderoso que virou instrumento de construção de uma percepção favorável”, que “funciona como construção de imagem”.

Neste rumo, é importante sublinhar que a GC zela pela imagem da organização e não pela reputação. A reputação de uma empresa, de acordo com o Sujeito de Pesquisa 16, é (des)construída pela relação entre a imagem que a empresa perpassa e suas ações efetivadas. A reputação, então, seria decorrente da promessa de valor que a empresa declara ao público em comparação com o valor de fato gerado. A governança com boa reputação, de acordo com os Sujeitos de Pesquisa 13 e 14, seria aquela em que o dirigente internalizasse (e praticasse) os princípios, e em que no cotidiano da empresa fossem verificadas a equidade, a transparência, a prestação de contas e a conformidade às regras. Em resumo, a institucionalização dos princípios seria real. Na matriz reputação, porém, o espectro dos princípios parece encontrar-se caracterizado pela alta imagem construída e pelo baixo valor prático gerado, o que não designa uma boa reputação.

(15) Se você pegar o termo governança corporativa na imprensa, na imprensa dos negócios, e mesmo nas revistas menos consistentes (do ponto de vista teórico), ou voltado para a divulgação do conhecimento, revistas de consultores de empresas, e também em diversos teóricos da academia, **o termo GC ganhou a conotação de ser um indicador, ela virou um indicador de proteção de *accountability*, de transparência e proteção ao pequeno investidor.** Essa forma de GC, que é o que muitos utilizam, a GC enquanto indicador, então, por exemplo, **nós somos uma empresa que temos excelência em GC, porque nosso indicador tá muito bom** (SUJEITO DE PESQUISA 18, grifo nosso).

A governança corporativa é percebida, no panorama desses Sujeitos, como a “coisa” que mede, avalia e identifica a empresa, que informa, quantitativa e qualitativamente, o controle sobre o CEO, o grau de utilização de princípios de “boa liderança”, a potencialidade de desempenho da organização, o risco do negócio e o valor “do peixe da organização”. Enfim, temos uma aceção em que a governança deixa de ser o conjunto de mecanismos, princípios e instrumentos que buscam ordenar o comportamento oportunista de dirigentes para assumir a função de conjunto de mecanismos, princípios e instrumentos que definem a qualidade da empresa aos olhos dos investidores. Isto é, a GC refere-se ao nível de controle sobre o comportamento oportunista e, por conseguinte, denota o quanto uma “empresa é boa”.

#### 4.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA QUESTÃO DE CONTROLE?

(16) A impressão que dá, e a maneira como é montado muitos manuais de GC, sobre porque a GC surgiu é o seguinte: **tinha CEO ladrão e temos que dar um jeito de controlar ele. Então, o foco de governança corporativa é como controlar CEO ladrão** (SUJEITO DE PESQUISA 20, grifo nosso).

A ideia central que norteia a concepção teórica dominante no Brasil sobre governança corporativa, cuja descendência está na teoria de agência, é o controle sobre o agente oportunista. Tanto as regras quanto os contratos verdadeiros, tangíveis nos acordos de acionistas, estatutos, regimentos, normas etc., buscam controlar as manifestações oportunistas (SUJEITO DE PESQUISA 2, 11 e 18).

A boa governança corporativa é **reificada em padrões de conduta** com o fim de incentivar, monitorar e controlar o comportamento dos gestores no sentido do atendimento dos interesses e expectativas dos grupos acionários, e **a governança se apossa do controle sobre o agente como eixo teleológico** (SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009 p. 12, grifo nosso).

Santos, Beck e Carrieri (2009) argumentam que o “mundo ideal da governança” seria aquele em que os gestores encontram-se controlados pelos mecanismos de governança, mas que, na verdade, de acordo com o modo como o controle é percebido na prática, a “governança que controla o Agente” não passaria de um conto de fadas. Para estes autores, a promessa de controle sobre os agentes, na prática, serviu para a construção de um imaginário, no qual foi (re)construída a segurança sobre os investimentos nas firmas, segurança então implodida pelo comportamento discricionário dos dirigentes profissionais.

“A governança não deveria ser uma questão de controle”, afirmam os Sujeitos de Pesquisa 2, 3, 4, 5, 11, 12, 15 e 16.

(17) Pode até existir alguma forma de controle, eu não sei. Mas uma coisa é fato, **se esse controle existir, não é por meio da instalação de uma governança corporativa, porque princípios, mecanismos e instrumentos são discursos, que na prática não se fazem valer** (SUJEITO 5, grifo nosso).

(18) **A questão não é de controle. Essa idéia de controle, a governança corporativa vendida como controle é razoável se você quer vender ações no mercado de ações** (SUJEITO 11, grifo nosso).

(19) O **controle é uma falácia**, uma hipocrisia, é só para falar que tem, mas o tempo vai fazer a documentação (SUJEITO 12).

É forte nos Sujeitos de Pesquisa a descrença na governança enquanto mecanismo de controle. Parte do ceticismo em relação a esse controle está estritamente relacionada aos comuns escândalos corporativos. Afinal, se houvesse de fato o controle, seria contraditório a ocorrência de escândalos decorrentes de comportamentos oportunistas. Um trecho da entrevista do Sujeito de Pesquisa 11 particularmente nos incomoda:

(20) Há uma irracionalidade, porque, na verdade, o Custo de Agência decorre da incerteza e da complexidade. Se a incerteza e a complexidade geram custos de transação, e não há como controlar incerteza e complexidade é irracional os custos de transação. É, então, apenas uma técnica de vendas. É uma certificação. É igual a você colocar um selo verde dizendo que aquele produto é ambiental.

Este Sujeito nos chama a atenção para a dificuldade de controle sobre as variáveis ambientais, cuja consequência é a constituição de um ambiente complexo que, dentre outros fatores (tais como racionalidade limitada), proporciona informações assimétricas. Por meio desta passagem, diríamos que o controle se tornaria factível somente se, antes, forem dirimidas a complexidade e a incerteza do ambiente corporativo, porque, do contrário, um ambiente complexo e incerto propicia assimetria de informações que podem ser usadas para iniciativas oportunistas. Desta maneira, o controle sobre a ação oportunista não vislumbraria êxito via institucionalização de mecanismos (princípios, instrumentos, regras, valores etc.) para o direcionamento do comportamento dos atores, senão, antes, pela redução da complexidade, se possível. Portanto, (in)tentar o controle sobre a ação dos dirigentes carregaria consigo a inocuidade da intervenção nos sintomas de uma doença, sendo que suas causas continuam não diagnosticadas.

Buscamos respaldo teórico sobre essa discussão nas predicações sobre o oportunismo, construídas por Williamson (1975). Este autor assume a transação como eixo de investigação econômica, estabelecendo seu foco nas transferências de controle legal sobre a propriedade e na eficiência da contratação. Categoricamente oposto ao paradigma econômico (neo)clássico – “estrutura-conduta-desempenho” –, o autor em questão acredita que a empresa é uma ficção legal que serve de meio para o estabelecimento de um conjunto de relações contratuais entre indivíduos que buscam o direito sobre ativos e receitas. A empresa, por sua vez, é percebida como sendo uma rede de contratos inter proprietários dos recursos produtivos. Neste caso, enquanto a estrutura hierárquica é abordada como sendo a forma de controle de atividades econômicas internas, o mercado é visto como um instrumento que complementa as transações, as quais se configuram sob condições contingentes, mitigadas por fatores tanto ambientais (fluxo de informações, incerteza e complexidade) quanto humanos (racionalidade limitada, oportunismo e assimetria de informações). Williamson sustenta, ainda, que quando na ambigüidade contratual um ator corporativo age de modo oportunista para atender seu próprio interesse econômico.

#### 4.1.1 O oportunismo

Iniciativas oportunistas são consequentes da complexidade, da incerteza, da racionalidade limitada e da assimetria de informações presentes em qualquer ambiente organizacional (FIANI, 2002). Contudo, na perspectiva de Williamson (1975) somente esses elementos não bastariam para gerar os problemas de mercado (i.e., o oportunismo). Uma última condição se faria necessária, conhecida como sendo as transações que envolvem ativos específicos, ou seja, as transações com números pequenos.

A racionalidade limitada (SIMON, 1979) possui como efeito a impossibilidade de previsão plena e a assimetria de informação. Enquanto causas, são alegadas limitações humanas de ordem neurofisiológica (limitações físicas para receber, armazenar, recuperar e processar informações sem erros) e de ordem de linguagem (incapacidade para expressar, de maneira inteligível, conhecimentos e sentimentos mediante o uso de artefatos simbólicos, como palavras, números, gráficos e grafias). A assimetria de informações, por sua vez, refere-se à exclusividade de informações que partes envolvidas em uma transação possuem. Ou seja, ao acesso a melhores informações sobre condições latentes do comércio e/ou informações únicas sobre os ambientes interno e externo. Dentre seus inúmeros constituintes, o ambiente corporativo é configurado pelo difuso montante de informações disponíveis, sendo sua complexidade marcada pela incapacidade de acessibilidade a todas as informações, o que resulta na impossibilidade de previsão plena.

O comportamento oportunista se manifesta em função da complexidade do ambiente, a qual, além de imprimir limitações às racionalidades dos atores organizacionais, por conseguinte, torna impossível a especificação prévia de adequadas adaptações que não permitem um comportamento oportunista. Ou seja, torna complexa a redação de um contrato global<sup>10</sup> em que estejam estipuladas, de maneira exaustiva, as relações contingentes (WILLIAMSON, 1975).

Williamson (1975) observa que, ainda que ambas as partes possuíssem informações idênticas, não necessariamente estariam de acordo acerca do verdadeiro estado do mundo, em virtude de interpretações concebidas diante de limitações de suas respectivas racionalidades. Neste sentido, um ambiente incerto e complexo é composto por um fluxo – ou influxo – de

---

<sup>10</sup> Para um contrato completo, de um lado, deve-se identificar as características dos tomadores de decisões, e, de outro lado, as propriedades objetivas do mercado.

informações, assimétricas, em paralelo com indivíduos dotados de limitações neurofisiológicas e de linguagem. E, desconsiderando todas as contingências, caso um estado de mundo fosse acordado, poder-se-ia esperar que as partes construíssem planos para lograrem resultados econômicos favoráveis a si mesmos.

O oportunismo é uma disfunção consequente da triangulação entre limitações físicas e de expressão com a incerteza e complexidade do ambiente. A ação oportunista implica uma atuação com dolo de interesse para dar lugar a um comportamento estratégico em detrimento de outro, referindo-se, portanto, a uma falta de sinceridade (ou honestidade) nas transações e, conseqüentemente, nas ambiguidades contratuais. A prática oportuna alude à transmissão de informação seletiva, informação distorcida e/ou promessas autodesacreditadas quando no acordo de um contrato referente ao seu comportamento futuro e visando apropriação de fluxos de caixa. Já que a ação oportunista implica o trabalho com a ameaça de promessas falsas e vazias, podemos supor que as próprias partes não se crêem e mantêm a expectativa de que não de poder lograr alguma vantagem individual. Assim, a postura subjetiva esperada é que cada parte negocie de modo oportunista (WILLIAMSON, 1975).

Cabe aqui a desmistificação do oportunismo dos agentes: o comportamento oportunista não se refere à habilidade que um agente possui de identificar e explorar as possibilidades de ganho oferecidas pelo ambiente e, tampouco, quer dizer a prática de dolo a uma propriedade. A propriedade é algo sagrado ao capitalismo, conforme se pode perceber em Durkheim (1983), e a ação oportunista, de modo algum, fere o direito de propriedade, mas tange, antes, ao risco moral. Isso significa a alteração de conduta, *ex ante*, *ex post* ou na execução de uma transação contratada, valendo-se de informações a que somente o oportunista tem acesso, e para obter ganhos em detrimento de um ou mais agentes econômicos (WILLIAMSON, 1975; FIANI, 2002). Neste sentido, a manipulação de informação e a falsa representação de intenções não devem ser consideradas oportunistas se não objetivam transações econômicas em detrimento de outras.

#### 4.1.2 Governança Corporativa: a epifania do Senhor

Minimizar o oportunismo requer, antes, diminuir a complexidade e a incerteza do ambiente – eis a “epifania do senhor<sup>11</sup>” –, pois, segundo Williamson (1975), é na ausência de complexidade e incerteza que se torna possível identificar e especificar, *ex-ante* e em plenitude desde o princípio, um conjunto adequado de ações contingentes. Ou seja, seria até possível controlar um comportamento, desde que o ambiente seja pouco complexo e pouco incerto. Além disso, atores componentes desse ambiente deveriam, também, ter acesso a um nível de informações de forma tal que a certeza para previsão futura permitisse determinar leis – ou contratos plenos – que definem os comportamentos aceitáveis dos gestores, bem como as respectivas sanções aos desvios de condutas. Afinal, um comportamento oportunista só pode ser controlado onde a assimetria de informações, se existir, permite a previsão plena, a baixo custo, das possíveis ações contingentes (WILLIAMSON, 1975).

A própria existência do oportunismo nega a eficácia dos mecanismos de governança corporativa. Assumir o problema do oportunismo significa, tão logo, assumir a redenção a um ambiente organizacional complexo o suficiente para propiciar ações oportunistas. A incessante busca por controle denuncia a ineficácia dos mecanismos de governança, além de fazer referência, mesmo que timidamente, à credulidade em um ambiente corporativo fundamentado por informações assimétricas, constituído sobre os pilares da impossibilidade de previsão plena e dotado de atores racionalmente limitados.

Atividades de corporações de capital aberto, mesmo as não financeiras, são tipicamente complicadas. Elas envolvem pagamentos de contratos específicos para muitos agentes no processo de produção. A contratação de custos com estes agentes aumentam quando há variação significativa ao longo do tempo, onde eleva a probabilidade de falhas no contrato, o que exige a construção de novos contratos (JENSEN, 2000, tradução nossa).

Contratos são incompletos (WILLIAMSON, 1975) (tais como os organizacionais para a imposição de ordem). Logo, por mais que formas de controle sejam impostas, ou formalizadas por instrumentos técnicos, tais como uma ISO, um indivíduo oportunista pode, a qualquer momento, valer-se da complexidade e da incerteza do ambiente para fazer uso da assimetria de informações contra os próprios mecanismos de controle – um agente pode ser “oportunista” em relação a esses mecanismos.

---

<sup>11</sup> O termo é usado para aludir a um fenômeno miraculoso.

Contratos, movimentos, princípios, mecanismos, ativismos etc. “anti oportunistas” em ambiente complexo e incerto, tal como o ambiente corporativo, representam, em primeira instância, a luta do oráculo contra a práxis do usufruto da assimetria de informações para lograr benefícios pessoais em detrimento de um outrem econômico. Não ultrapassam a construção de uma pseudo-ordem. Controle, redução ou minimização do oportunismo (quais sejam) assumem um caráter religioso, uma crença mística em acontecimentos metafísicos. Supor qualquer uma dessas ações (controle, redução ou eufemização) significaria ou considerar a construção de um contrato pleno ou fazer oferenda aos deuses para que eles retirem (ou reduzem) a complexidade e a incerteza do ambiente corporativo – ou viver um conto de fadas, conforme a opinião de Santos, Beck e Carrieri (2009). De que outra forma poderíamos vislumbrar a redução do oportunismo? Que regras ou mecanismos reduziriam a complexidade e a incerteza inatas ao ambiente corporativo a ponto de não permitir ações oportunistas? Resta àqueles que afirmam a veracidade do controle sobre o agente oportunista a crença transcendental em que um ambiente complexo e incerto não é condição suficiente (ou mesmo necessária) para a manifestação de uma ação oportunista. Podemos, assim, adorar o “deus governança” pela proteção acionária. Porque, do contrário, o agente oportunista pode se amparar na racionalidade limitada dos atores para oferecer promessas autodesacreditadas e/ou informações distorcidas aos próprios instrumentos de controle. O ambiente corporativo é complexo e incerto, e o fluxo de informações é caótico o suficiente para não louvamos controle sobre agentes econômicos, o que faz as conquistas de tal controle se tornarem promessas falsas e vazias.

Diante da impossibilidade de controle sobre o comportamento oportunista, uma questão que passa a nos ser veemente é relativa ao sentido ontológico da construção da governança corporativa enquanto processo para controle. Na verdade, a identidade dada à GC como um aparato, composto por mecanismos e instrumentos, para controle sobre o oportunismo a GC sucumbe ao seu papel de processo, reificando-se em uma estrutura (de controle).

#### **4.2 A ESCOLA DE ADESTRAMENTO DE DIRIGENTES: GOVERNANÇA CORPORATIVA ENQUANTO UM ATO INSTITUCIONALIZADO DE ENGENHARIA**

Não sabemos dizer sobre o processo de transfiguração da percepção da governança corporativa enquanto processo para sua operacionalização prática enquanto estrutura. Nosso



foco aqui é discutir governança corporativa enquanto aparato estrutural de controle sobre o agente oportunista, que nos faz sentido quando ancorada na ação social parsoniana.

A ideia básica é que os mecanismos de governança buscam operar e determinar as ações dos Agentes, instituindo-os como “verdadeiros” sujeitos sociais no “Sistema Social Acionário”. A busca por controle sobre o comportamento oportunista, para reduzir níveis de incerteza, encontrou nos princípios e na estruturação de mecanismos de governança corporativa o caminho para instaurar determinado comportamento desejado para dirigentes de firmas.

A organização assim delineada é um **instrumento técnico para a mobilização das energias humanas, visando uma finalidade já estabelecida**. Atribuímos tarefas, delegamos autoridade, encaminhamos as comunicações e encontramos algum modo de coordenar tudo o que foi dividido e parcelado. **Tudo é formulado como um exercício de engenharia e subordinado aos ideais e disciplina correlatos de racionalidade e disciplina** (SELZNICK, 1972, p. 05, grifo nosso)

A perspectiva da Abordagem-Tradicional, tal como vem sendo difundida no âmbito acadêmico brasileiro, revela certa tendência determinista, que se embasa em uma postura prescritiva acerca do comportamento dos Agentes. Segundo a discussão construída por Machado-da-Silva, Fonseca e Crubellate (2005), diríamos que a acepção construída pela ideia de mecanismos, instrumentos e princípios de GC (aparato técnico) para mobilização de Agentes, visando uma finalidade estabelecida (maximização de proprietários) subordinada a ideais racionais, está subjacente a uma versão específica da teoria institucional, que trata a atuação dos atores sob uma visão maniqueísta de mundo. Essa vertente da teoria institucional, ainda de acordo com os autores postos, nega a capacidade dos atores no processo de construção social da realidade e os submetem a uma estrutura, a qual não constringem nem são possibilitados de qualquer ação social. Os atores, dessa forma, não são criados por meio do comportatilhamento intersubjetivo de interpretações, mas, sim, estão arraigados a algum papel determinado, tangente à sua ocupação (*status quo*) na estrutura.

De acordo com Parsons (1968), o sistema social é constituído, de um lado, por um sistema integrativo de indivíduos e de coletividades, por intermédio de seus atos; e, de outro, por um sistema imperativo de valores e normas. O posicionamento deste autor é semelhante ao comportamento normativo do ambiente, de Durkheim, mas busca uma ponte deste último com Freud: as normas coletivas são internalizadas, via superego, como elementos subjetivos da personalidade individual, imprimindo um modelo de ação, ao nível do indivíduo, coerente com padrões culturais e estruturais.

Parsons e Shils (1968) explicam que a ação individual é guiada pelo sistema de definição de incentivos e sanções, assimilados pelo sujeito (este termo designa bem o sentido parsoniano) quando na interação social com algum padrão cultural.

A aprendizagem dos padrões de conduta, característicos da cultura adulta, requer novos tipos de generalização, incluindo símbolos abstraídos de situações particulares e que se referem a classes de objetos por meio da linguagem (PARSONS; SHILS, 1968 p. 35, tradução nossa).

A ação do sujeito começa a ser estabelecida já enquanto criança, em um sistema social relativamente específico que define necessidades inconscientes que determinarão as reações (automáticas – ideia de reflexo) a situações particulares. A aprendizagem dessas reações acontece em experiências interativas com outros sujeitos (principalmente por intermédio da linguagem) e permite a integração a estruturas simbólicas, sob padrões culturais. As orientações para condutas individuais são determinadas, portanto, em função da assimilação e integração aos padrões culturais de um dado sistema social. Estes padrões culturais, ou estrutura social na qual o indivíduo é pertencente, imprimem um rol de seleção de normas e avaliações aplicadas a objetos individuais e coletivos (PARSONS, 1968).

Esta determinação de funções, de assimilação e integração de rols de personalidade, de médias e recompensas em um sistema social, implica um processo de seleção de acordo com normas de avaliação aplicadas às características dos objetos (individuais e coletivos). Isto não significa que alguém determine deliberadamente o plano estruturado da maioria dos sistemas sociais, assim como de outros tipos de sistema de ação, não é possível que as eleições de normas de avaliação estejam ao mesmo tempo submetidas ao azar e integradas a um sistema social coerentemente organizado e em funcionamento. Neste sentido, a estrutura do sistema social deve ser observada como a resultante acumulativa e equilibrada de muitas seleções de diversos indivíduos (PARSONS; SHILS, 1968 p. 44).

A institucionalização do comportamento do sujeito, que se refere à absorção de valores (orientadores), é devida à combinação de elementos sociais com padrões culturais que organizam a conduta individual (PARSONS, 1968b). Nesses caracteres, a imposição ao Agente de determinados princípios que devem ser adotados seria uma forma de combinar comportamentos sociais dos gestores com os padrões culturais dos acionistas para inserir orientações de valores naqueles primeiros, de maneira a guiar um desejado comportamento. Assim, a governança é significada como uma tentativa de institucionalização do comportamento dos Agentes, que “não está submetida ao azar”, mas que também não é determinada como plano deliberadamente estruturado. Ela é, então, fruto de “eleições e avaliações sociais”, diante da incerteza, que resultaram em um sistema social de imposição e de aparente adoção de valores determinantes de comportamentos. Neste sentido, conforme a

exposição de Machado-da-Silva, Fonseca e Crubellate (2005), ser um “agente” é atuar com propósito, competência, intencionalidade e calculabilidade.

Com inspiração em Parsons (1968), falaríamos que a homologação de princípios para a boa prática de governança é uma forma de buscar, por meio da aprendizagem, fundamentar (institucionalizar) uma estrutura simbólica de controle nos Agentes para interpelar uma espécie de tradição cultural de necessidades e dispositivos de respostas cujo objetivo é constituir o comportamento, no gestor, de atendimento às expectativas dos proprietários das firmas. A aprendizagem, neste caso, se refere ao instrumento técnico para mobilizar energias humanas, de Selznick (1972). Aprender, com bases neste autor, significa cumprir determinadas tarefas, ou princípios, de modo que o comportamento se automatize e assimile condutas, tais como transparência, equidade e conformidade a leis. Seria semelhante a um processo de adestramento, que deprenderia orientações consolidadas. Por conseguinte, esperar-se-ia que o ego do Agente se conduzisse de certa maneira relativamente específica, dentro de limites que não ferem os interesses dos proprietários.

A Abordagem-Tradicional expõe que a adoção de mecanismos de GC por parte da firma é sinônimo de controle (e, por conseguinte, de comportamento não-oportunista). Para tal intento, parece que parte-se do pressuposto de que, por exemplo, a homologação de princípios busca guiar o sistema de definição de padrões dos Agentes, no sentido de atender à maximização do valor dos proprietários. Assim, os princípios, tão logo homologados, buscam definir as reações e orientações dos gestores para a prática da boa governança quando na interação deles (gestores) com o padrão cultural do ambiente corporativo. Dessa maneira, a governança corporativa se presentifica como mecanismo de imposição de um padrão institucional.

O trecho do Sujeito de Pesquisa 20 ilustra o sentido que desejamos realçar:

(21) Precisamos pensar na governança, deixar um pouco de lado aquela veia do empreendedor e pensar no negócio, tem que gerar remuneração, tem que remunerar os acionistas, tem que ser transparente às regras do jogo, então isso está vindo aí, lento, mas está indo, estamos caminhando bem. A empresa não se destabilizou.

Sobre o modelo de ação de Parsons, o “pensar na governança” seria parte componente dos padrões culturais que o Sujeito 20 (um diretor executivo) teria aprendido em sua socialização com o sistema normativo da Bovespa e na integração com os proprietários da companhia (que buscam maximizar seu retorno por meio da governança), observando, ainda, o mercado de

capital. Neste sentido, diante de qualquer decisão, digamos, importante, os limites componentes do sistema de definição desse sujeito guiariam sua ação a respostas sempre no sentido de “remunerar o acionista”, “ser transparente”, “obedecer às regras do jogo”, mesmo que isso signifique acabar “com a veia empreendedora da empresa”. Se a governança está instituída, o que interessa é a entrega de valor ao proprietário. Em outras palavras, as normas e regularizações da Bovespa estariam internalizadas e assimiladas pelos dirigentes, os quais teriam como base de conduta os princípios da boa governança.

Um parêntese de reflexão: Essa “veia empreendedora”, segundo Schumpeter (1952), não seria o que garante o sucesso da empresa? Neste sentido, é contraditório “deixá-la de lado” para “pensar na governança”.

**Esses códigos têm uma importância fundamental**, pois vêm atender às demandas de transparência e **sugerir comportamentos que, em princípio, deveriam ser adotados**. No entanto, fixar regras não significa resolver problemas. **A despeito da importância dos códigos de conduta**, não se pode restringir nem reduzir a questão da governança corporativa exclusivamente a eles (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008, p. 32, grifo nosso).

“Sugerir comportamentos que, em princípio, deveriam ser adotados” seria uma forma de institucionalizar, no sentido da ação parsoniana, normas e princípios de conduta nos Agentes. Dessa maneira, busca-se delinear o comportamento dos gestores por meio do cumprimento de regras exigidas pelos órgãos reguladores (aparato técnico para mobilização de energias humanas), as quais, ao longo do tempo e devido à racionalidade e disciplina, seriam internalizadas, assimiladas e aprendidas (institucionalizadas) como padrão recorrente nas corporações – assim, dirigentes, por meio de exercício de engenharia, “gerariam remuneração aos acionistas” e também “seriam transparentes às regras do jogo”.

Diante do tratamento mecânico dispensado ao Agente não é permitido qualquer imbricamento de processos de reconstrução e de mudança institucional.

O que urge compreender é que tais referências nunca provêm de modo linear e direto de fonte externa ao agente, mas sempre por meio da interpretação, do significado que ele atribui ao contexto no qual imerge e emerge a prática social. Vale esclarecer que não se nega a presença de uma face objetiva dessas dimensões referenciais; o que se nega é a sua influência direta na ação. Delineado desta forma, o processo de institucionalização se torna eminentemente dinâmico, ao invés de estático; inclui agência, além de estruturas sociais, e acontece tanto em níveis macrossociais como em níveis microssociais. Conseqüentemente, é a construção de significados e de interpretações que fornece um caráter dinâmico à institucionalização, não apenas a intencionalidade, pois o agente se concentra somente nos aspectos que percebe como essenciais para solucionar o problema com que se defronta. Cabe ainda lembrar que o processo de institucionalização implica

em questão de grau, na medida em que a fundação e o desenvolvimento de estruturas sociais variam conforme circunstâncias históricas, espaciotemporalmente delimitadas (MACHADO-DA-SILVA; FONSECA; CRUBELLATE, 2005 p.26).

A concepção da Abordagem-Tradicional trataria, pois, do Agente como um ente submetido aos ditames das regulamentações da boa governança. O sujeito é assumido, portanto, sob uma visão “romântica” de seguidor de normas. A ideia de institucionalização, aparentemente seguida pelo formato dessa abordagem, se isenta do agente no sentido daquele que exerce poder ou produz um efeito (MACHADO-DA-SILVA; FONSECA; CRUBELLATE, 2005). Agência, sob essa significação, remete à capacidade de interferir em eventos, não necessariamente de modo intencional.

Ainda neste panorama, sob o manuseio de num caráter técnico e instrumental, transparece a reificação da governança corporativa, a qual, uma vez nesta forma, transforma-se em um modo de coordenação que não extrapola um exercício de engenharia: comportamentos de sujeitos organizacionais (que deveriam ser de maquinários e demais objetos, mas que, no caso, referem-se ao comportamento dos atores, valendo-nos da ambiguidade deste termo) subordinados a ideais e correlatos a racionalidade e disciplina.

Álvares, Giacometti e Gusso (2008) , ainda que inconscientemente, nos fornecem uma pertinente analogia ao relacionar princípios de governança com “códigos de conduta”. Seguindo as predicções do Sujeito de Pesquisa 4, e relacionando-as a estes autores, entendemos que “a instituição de princípios [mecanismos de governança] são de natureza moral, i.e., que eles seriam normas de condutas ‘aceitáveis’ que buscariam instituir aspectos morais (valores)”. Os “princípios” instituídos pela Abordagem-Tradicional, nesse embasamento, tangencia referenciais éticos e morais essenciais para o delineamento do comportamento dos atores corporativos. Portanto, referenciam “leis que buscam organizar a vida social dentro da firma ao determinar o comportamento mínimo aceitável. É uma tentativa de um mínimo moral” (SUJEITO DE PESQUISA 4). Para que “os padrões de governança são claramente afetados por esses atributos [pelos princípios]”, então, “na sua origem, a governança corporativa é definida como um sistema de valores que rege as organizações, em sua rede de relações internas e externas” (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008 p.66).

Em suma, seguindo a linha de pensamento do entrevistado 4, os princípios seriam os veículos de institucionalização de uma governança que se propõe a controlar o comportamento oportunista.

### 4.3 O “PRINCIPADO” DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Os mecanismos para monitorar ações desfavoráveis ao Principal podem ser sistemas formais de controle, princípios, auditorias, restrições orçamentárias e estabelecimento de um sistema de compensação que exprima as proximidades dos interesses entre administradores e acionistas, dentre outros. Para a teoria dos *shareholders*, por exemplo, o principal mecanismo de controle para alinhar tais interesses é o Conselho de Administração (WILLIAMSON, 1996). “Os princípios de governança talvez sejam o mais tangível [manifesto] deles, uma vez que é por meio dos princípios que a governança pode ser vista como coisa” (SUJEITO DE PESQUISA 20). Os princípios exprimem, ainda, a essência da governança da Abordagem-Tradicional: tentativa de instituição de um comportamento moral que substitui a falta de ética (coalizão entre os Sujeitos de Pesquisa 13 e 17, respectivamente).

As empresas em geral se encontram diante de um grande desafio: o de buscar recursos para garantir crescimento e perenidade. Uma das formas de obtê-los é adotar boas regras de governança, pois elas estão sendo exigidas, progressivamente, pelos mercados e pelos investidores, sobretudo os institucionais. É crescente a percepção de que a proteção dos acionistas e o incentivo à adoção, pelas empresas, de melhores práticas de governança são fundamentais para o desenvolvimento do mercado de capitais. Os empresários e os executivos das empresas, por sua vez, percebem que a transparência e o compartilhamento de decisões com o conjunto dos acionistas possibilitam obter capital em condições favoráveis (ÁLVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008 p.16).

O fundamento base das “boas regras de governança” é a adoção dos princípios de governança (transparência, equidade, prestação responsável de contas, responsabilidade corporativa e conformidade com as regulamentações). De acordo com a concepção da Comissão de Valores Imobiliários (CVM, 2002), esses princípios buscam incentivar, monitorar e controlar o comportamento dos gestores no sentido de atendimento dos interesses e expectativas dos grupos acionários da empresa. Na visão de Andrade e Rossetti (2007), os padrões para boas práticas de GC de fato contribuem para o desenvolvimento da boa governança corporativa nas firmas:

Seu endosso foi fortemente afirmativo: a ICGN acredita que as empresas em todo o mundo devem receber orientação clara e objetiva sobre como implantar os princípios da OCDE. Trata-se de um conjunto de orientações práticas que pode auxiliar os conselhos de administração a ir ao encontro de expectativas do mundo real, operar com eficiência e acessar de forma eficaz o capital disponível para investimentos (p.178).

Descendentes dos escândalos corporativos (vale lembrar), “os princípios focalizam os problemas de governança que resultam da separação entre propriedade e controle. É a partir

dos esforços para resolver esses problemas de agência que os princípios e mecanismos de governança têm evoluído” (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008 p. 32). Logo, eles simbolizam o empenho de avaliação e de aperfeiçoamento institucional da boa [prática de] governança. “Voltados para as corporações de capital aberto, os princípios foram concisos, compreensíveis e acessíveis – e, o quanto foi possível, formaram uma base comum aplicável pelos países-membros e não-membros também voltados para o desenvolvimento de melhores práticas” (ANDRADE; ROSSETTI, 2007, p. 171).

Os princípios possuem como eixo ideológico que investimentos serão atraídos pelas nações e companhias que adotarem práticas aceitáveis de governança, pois práticas confiáveis de gestão atraem investidores para o mercado de capitais, reduzem custos de captação de recursos e alavanca o desenvolvimento da economia. Com base nesse raciocínio, La Porta *et al* (1999), além dos entrevistados 13 e 14, apregoam que em países onde as leis protegem os direitos dos investidores encontra-se aplicadores de capitais mais dispostos a investirem. Tal predicação parece influenciar o IBGC (2003), o qual defende que as companhias que adotarem regras de “boa governança” tendem a possuir valores de mercado mais elevado.

No direcionamento de que “os princípios focalizam os problemas de governança que resultam da separação entre propriedade e controle, é a partir dos esforços para resolver esses problemas de agência que os princípios e mecanismos de governança têm evoluído” (ALVARES; GIACOMETTI; GUSSO, 2008), o Sujeito de Pesquisa 16 alega que “os princípios foram criados por causa da falta de ética dos Agentes”. Corroborando com este cenário, o Sujeito 17 exclama que “os princípios surgiram para substituir a falta de ética no comportamento dos membros da governança, [uma vez que] a ética no comportamento dos atores da governança é algo muito forte”. Em complementaridade a esses dois indivíduos, o Sujeito de Pesquisa 6 assim se posiciona:

(22) Os princípios surgiram porque, como a governança é recente, **precisava-se normatizar alguns pilares para orientar os comportamentos, fazendo com que o mercado incorpore alguns critérios, onde no começo o mercado entenda alguns critérios para daí começar a explorar alguns critérios. Cria-se um critério mínimo, para que as empresas cumpram.**

O fundamento teleológico dos princípios, com deduções dessa passagem, seria a construção de um comportamento ético. Nossa interpretação disso é que, para haver ética no comportamento dos gestores (lembrando que falta de ética é não maximizar proprietários), foram elaborados princípios genéricos que, se seguidos em plenitude (relembrando a visão

maniqueísta em relação ao gestor) suprem a carência de ética no comportamento oportunista. Queremos dizer que se institucionalizados pelos dirigentes, por conseguinte, temos a maximização da utilidade de proprietários.

Mas a tentativa de introjeção de um comportamento desejado nos gestores via homologação de princípios para a “boa prática de governança”, i.e., a tentativa de fundamentação – leia-se institucionalização – de uma estrutura simbólica de controle nos Agentes para interpelar uma espécie de tradição cultural de necessidades e dispositivos de respostas cujo objetivo é constituir o comportamento, no gestor, de atendimento das expectativas dos proprietários das firmas, é senão falha. Caso não o fosse, caso os princípios fossem de fato “aprendidos”, não observaríamos os escândalos corporativos conseqüentes de comportamentos oportunistas e escusos.

Para sairmos das evidências de fatos rotineiros (fraudes contábeis, vantagens advindas de informações únicas de mercados, diretores executivos com políticas de autobenefícios em escala exagerada, gestão focada no curto prazo, diretrizes impactantes não consensadas, manipulação de resultados etc.) e legitimarmos ainda mais essa zona sem sentido, questionamos aos Sujeitos de Pesquisa sobre “a adoção e operacionalização dos princípios de governança, por exemplo a transparência, a equidade etc.?”. Apresentamos algumas respostas obtidas:

(23) “Os diretores têm reunião semanal, têm a oportunidade de estarem muito próximos, então eu acho que isso [a adoção dos princípios de governança] **vem mais de uma consciência da necessidade de fazer isso**, de que isso deve ser feito, todos eles têm essa consciência. [Quanto à transparência], criamos ferramentas de comunicação, e aí passamos a ter uma comunicação diária com os funcionários, então **essa transparência** se dá em comunicados, por e-mail ou impressos, e em reuniões para divulgação de uma informação relevante.” (SUJEITO DE PESQUISA 7, grifo nosso).

Que transparência? De comunicação diária com os funcionários? Parece não haver um entendimento deste Sujeito do que vem a ser o princípio de transparência da governança corporativa. A “transparência” (“tange à honestidade na prestação de informações, especialmente as de alta relevância que impactam os negócios e que envolvem riscos”), para a Abordagem-Tradicional, remete a todos os públicos da empresa, especialmente aos Proprietários. Este princípio busca dirimir a assimetria de informações dos dirigentes, ou seja, instituir tecnicamente uma obrigação de prestar contas, justamente para não deixar a prestação



de informações a cargo da “consciência de cada dirigente”, já que se espera deles uma postura oportunista.

(24) *“Na sua percepção, como os princípios de governança são operacionalizados?”*, questionaram os pesquisadores.

—“Eu acho que **a organização tem que vê isso como fundamento**, por exemplo, na empresa “Z”, **o princípio que era difundido, que era regido, que era absorvido, era o lado cristão. Então, uma reunião não começava nunca sem ter uma oração. Eu acho também que tem empresas que criam princípios**, como este mas somente para pendurar na parede.”

*“Mas, e os princípios da Bovespa?”*, perguntaram os pesquisadores.

—“Ah, **vocês falam sobre ética**. O problema todo do princípio não é o que o governo vai fazer, mas o problema é o conjunto da casa. É quem pratica.” (SUJEITO DE PESQUISA 15, grifo nosso).

Os princípios de governança para esse Sujeito estão relacionados a princípios morais que são construídos dentro de padrões culturais. Não é possível observar qualquer menção aos princípios de “boa governança”. Quando o direcionamos aos princípios de governança (ao ser questionado sobre os princípios da Bovespa), ele logo fez uma analogia com a ética, que novamente remete a princípios morais-culturais. Deduziríamos, pois, que os princípios são apenas meros requisitos a serem cumpridos (como se fossem normas de uma ISO a serem seguidas), que, no cotidiano das empresas, não são praticados, utilizados e nem mesmo difundidos via discurso. O discurso existente, portanto, é para os componentes do mercado de capitais, mesmo que seja um discurso sem respaldo prático (novamente voltamos à concepção de construção de imagem e desconstrução de reputação organizacional). Vide a passagem do Sujeito de Pesquisa 18:

(25) *“Na estrutura de governança, vocês adotam os princípios da Bovespa?”*, perguntaram os pesquisadore

**Sim, é claro.** No nível [Novo Mercado, segmento da Bovespa] que estamos é até obrigatório.

*“Na sua percepção, como os princípios de governança são operacionalizados?”*, questionaram os pesquisadores.

[No que tange à equidade], **o controlador já tem no sangue esse princípio, está na cultura a equidade, a velocidade de decisão**, você não vê **nenhum executivo aqui de terno e gravata. Não usam e não fazem questão de usar, porque querem dar essa impressão de igualdade, essa transparência de igualdade que não tem diferença enorme entre um diretor e um funcionário normal.** Então o acesso à diretoria é livre, é uma diretoria aberta, não é separada por salas.

O que pensar ao descobrir que o Sujeito 18 possui o cargo de “Relação com Investidores” de uma empresa que está listada no Novo Mercado da Bovespa? O Novo Mercado é um indicativo de que a empresa possui uma governança “bem estruturada”, madura, uma “ótima” governança, em que os princípios se fazem valer; onde há prestação de contas, equidade, responsabilidade corporativa etc. E um “Relação com Investidor” deveria ser aquele que mais entende sobre governança na empresa, pois ele é o elo de ligação entre a empresa e os públicos *stakeholders* da empresa. No entanto, ele revela falta de entendimento do que sejam os princípios de governança. O Sujeito 18 confunde equidade com velocidade de decisão, até mesmo transparência com equidade (“essa transparência de equidade”). A Abordagem-Tradicional trata os controladores sob um tendência de maximização de retornos pessoais (MILL, 1978), dessa forma, como um controlador “teria no sangue o princípio de que todos os públicos da empresa devem ser maximizado”? Isso iria na contramão do caráter a ele atribuído pela Abordagem-Tradicional. Além disso, a “igualdade” (que na nomenclatura se designa por equidade) não afere ao “executivo não usar terno e gravata porque quer dar a impressão de igualdade com um funcionário normal”. E, apesar do exposto, “sim, é claro” os princípios são adotados pela estrutura da governança corporativa da empresa em que o Sujeito 18 pertence.

Quando perguntamos aos demais indivíduos entrevistados sobre a prática dos princípios de governança corporativa no dia-a-dia da empresa, foram comuns gaguejos, engasgos e fugas à pergunta. A hermenêutica do Sujeito de Pesquisa 5 foi especialmente interessante: quando perguntamos em quais princípios ele acreditava que uma boa governança para uma empresa deveria se basear, primeiro ele fugiu da resposta. Quando insistimos, ele foi curto (“complicado, pois primeiro se deve conhecer a empresa para depois tentar alguma coisa”). Depois, foi conciso em relação à nossa persistência (“pergunta difícil, se eu soubesse eu estava rico!”).

Nos dados coletados, não observamos institucionalização ou, mesmo, entendimento sobre o que são os princípios de governança.

“Para que princípios de governança?”

(26) Jamais uma governança terá valor se ela não estiver baseada no princípio de transparência. Porque **a transparência vale dinheiro**. Porque se eu for comprar uma empresa e **ela não estiver transparente ela vale pouco dinheiro, porque eu estou pagando o risco da não transparência**. Se eu não tiver relações confiáveis,

relatórios confiáveis e etc. eu estou pagando um alto risco, então eu vou pagar pouco (SUJEITO DE PESQUISA 14, grifo nosso).

Uma zona de sentido em relação aos princípios de governança tangencia a interpretá-los como símbolo discursivo de “boa governança”: declara-se aplicá-los, e, como consequência, demonstra-se ao mercado de capitais que “não existe o risco da não transparência”. Desta maneira, o “CEO não é ladrão” e o “investidor não será enganado ao comprar ações da empresa”. Por conseguinte, a “empresa vale mais”. Os princípios assumem, pois, o sentido simbólico de “relações confiáveis” que fazem a empresa “valer mais dinheiro”.

Na percepção dos Sujeitos classificados como dirigentes executivos e conselheiros, que não possuíam uma vertente acadêmica, os princípios não buscam por controle. Não observamos qualquer pronuncia sobre a relação entre princípios e controle, senão significações simbólicas de aspectos morais-culturais e a adoção de princípios como artefato ou totem.

A subversão dos objetivos de mecanismos de governança corporativa não é exclusividade dos princípios. Este movimento foi observado especialmente naqueles mecanismos cuja teleologia está na busca por controle sobre o Agente. Observamos no Conselho de Administração (CAD), portanto, diversos contrapontos e contradições em relação ao seu objetivo precípua.

#### **4.4 A EPIFANIA DOS SENHORES-MOR: QUESTÕES SOBRE O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

O principal mecanismo de controle sobre o dirigente da empresa, conforme afirmam os Sujeitos de Pesquisa 13 e 17, é o Conselho de Administração (CAD). Para a Abordagem Tradicional, este Conselho é a instância máxima que tem poder na organização. Logo, o CAD é o responsável por reduzir os custos de agência (WILLIAMSON, 1996). A ideia pela qual o CAD se fundamenta, conforme afirmam Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 5), é relativa à proposição de que o controle da companhia efetivamente está “nas mãos daqueles que de fato têm o poder de selecionar os membros do Conselho ou, então, para estabelecer as diretrizes da gestão. [...] De toda forma, o grupo que tem o poder de selecionar os membros do conselho é aquele que efetivamente tem o controle”. Há uma perspectiva, ainda, consonante com Child e Rodrigues (2004), em que os escândalos corporativos decorreram das estratégias arriscadas que os executivos adotaram, assim como da inação dos Conselhos de Administração.

Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 156) descrevem o Conselho de Administração:

O conselho de administração é o núcleo do sistema de governança corporativa. Sua missão, os papéis e as responsabilidades devem contemplar os direitos e as expectativas dos acionistas e assegurar a harmonização de seus interesses com os da direção executiva. A missão do conselho de administração é proteger o patrimônio, maximizar o retorno dos acionistas e agregar valor aos empreendimentos.

A “razão de ser” do Conselho, de acordo com estes autores (p. 156), é:

Um conselho eficaz agrega valor pela diversidade de perspectivas sobre o ambiente de negócios, os assuntos legislativos, a internalização e os mercados financeiros. Ele representa, portanto, uma contribuição valiosa para o desenvolvimento da estratégia e do processo decisório na organização.

Há um consenso na Abordagem-Tradicional de que o Conselho de Administração possui três papéis-chave, quais sejam: **estratégico**, ou seja, auxiliar no contexto da estratégia, e não de formulá-las (STILES; TAYLOR, 2001); de **controle** sobre o gerente e sobre os recursos; e **institucional**, onde, de acordo com Provan (1980), os conselheiros, além de monitorar e aconselhar o executivo principal, são vistos como os mediadores do relacionamento dos acionistas com a companhia e com o CEO. Os conselheiros devem assegurar os direitos dos constituintes internos e externos da empresa, cooptar recursos e informações do mercado e, por conseguinte, melhorar o nível e o fluxo de informações para os proprietários.

De acordo com o Sujeito de Pesquisa 17, posicionado na Abordagem-Tradicional, o papel do conselho é definir as diretrizes estratégicas da empresa. Assim, a elaboração das estratégias fica a cargo do CEO, mas a aprovação e a responsabilidade pelo planejamento estratégico são do CAD. Na visão de Andrade e Rossetti (2007), o principal papel do CAD é monitorar e controlar o CEO. Estes autores citam que os mecanismos para monitorar ações desfavoráveis ao principal podem ser sistemas formais de controle, auditorias, restrições orçamentárias e o estabelecimento de um sistema de compensação que exprima as proximidades dos interesses entre administradores e acionistas. O Sujeito 17 (abaixo) acrescenta que a proposta de monitoramento efetivo das ações do executivo torna-se concebível por meio do orçamento corporativo.

(27) Através do orçamento é que o conselho monitora a ação do executivo. Então, em primeiro lugar, o conselho deve verificar se os executivos estão cumprindo as suas metas orçamentárias, que devem estar em linha com o plano estratégico. A maior parte da agenda do conselho é a execução de um ambiente de prestação de contas, para verificar se os executivos estão cumprindo o plano estratégico, o qual tem como papel maximizar o retorno dos acionistas dentro de uma relação risco e retorno. O orçamento tem um viés fortíssimo de controle.

A confiabilidade das informações econômico-financeiras passa a ser essencial para o Conselho de Administração; o que faz da contabilidade um órgão fundamental para a edificação de uma boa governança corporativa, assim como para a eficácia do próprio CAD.

(28) **Muitas empresas montam o conselho antes de ter o orçamento, e isso é jogar dinheiro fora. Não existe. O conselho não consegue atuar bem sem essa plataforma de controle**, que está apoiado sobretudo na gestão orçamentária. Ou melhor, **uma boa contabilidade**, pois **uma boa gestão orçamentária está vinculada a uma boa contabilidade** (SUJEITO DE PESQUISA 17, grifo nosso).

Na Abordagem-Tradicional são apontados quatro atributos principais que afetam os papéis e a atuação dos Conselhos de Administração: a) **composição** – que se refere ao tamanho e aos tipos de conselheiros. Andrade e Rossetti (2007) recomendam Conselhos menos populosos, com equilíbrio entre gerentes de alto nível, que têm assento no conselho, conselheiros que têm alguma forma de relação com a corporação e conselheiros independentes. b) **Características do Conselho** – refere-se à experiência e formação dos conselheiros (refletida na idade, formação acadêmica e valores que não de influenciar em suas decisões), ao estilo de trabalho (foco interno ou externo), à influência nos diretores e ao interesse na empresa enquanto representante dos acionistas (PEARCE; ZAHRA, 1992). c) **Organização do conselho** – menciona a divisão do trabalho, formação de comitês e eficiência do conselho, que sustentam o fluxo de informação, o papel institucional e o controle sobre o Agente. d) **Reuniões do conselho** – discute a interface do conselho com o principal executivo da empresa, o nível de consenso entre os conselheiros, o cumprimento às normatizações e demais formalidades.

O papel institucional dos conselheiros (PROVAN, 1980) pode ser percebido no trecho do Sujeito de Pesquisa 15, abaixo. Podem ser vistos, também, alguns atributos do CAD, tais como a composição do Conselho (“ter diversas visões”) e as características de membros de conselhos (“executivos e gerentes com especialidades e competências específicas”). Acrescentamos que essas competências, de modo ideal, deveriam ser complementares e diferentes, a fim de abordarem diferentes percepções sobre os problemas enfrentados pela firma.

(29) Como eu vejo a administração da governança: através da participação dos executivos, mas principalmente com conselheiros externos. Hoje já é de praxe adotar pessoas *experts* dentro do seu *board*, dentro do seu conselho de administração. Então, **qual o papel desse *expert*? É contribuir, i.e., levar sua análise e avaliação crítica do andamento dos procedimentos empresariais, compartilhando, convergindo, com as orientações que serão dadas à direção executiva.** Em contrapartida, **você acompanha a atuação do executivo sobre o**

**prisma do alcance dos resultados propostos, e solicitados** (SUJEITO DE PESQUISA 15, grifo nosso).

Nos Sujeitos entrevistados, o papel dos conselhos é observado através de uma pluralidade de perspectivas, destacando a acepção de órgão consultivo, o que exige do *board* diferentes características atreladas a variadas formações de seus componentes.

(30) [o conselho] requer uma necessidade de orientação, onde você tem diversas especialidades, **diversas competências para aconselhar, corroborar, cancelar a decisão**, então, é isso que eu chamo de governança dirigida. **No conselho tem que ter diversas visões: a de estratégia, com executivos e gerentes, mas a estratégia referente à empresa, onde há especialidades e competências específicas.** É necessário então a composição em comum acordo com os moldes do negócio (SUJEITO DE PESQUISA 15).

Quanto à **eficácia do conselho**, Andrade e Rossetti (2007) apresentam três aspectos cruciais: a simetria de informação entre Direção e Conselho; o poder de barganha do executivo principal com os conselheiros; e o “efeito reverso”, produzido por bons resultados corporativos (quanto mais o Conselho contribuir para o desempenho corporativo, mais se fortalece perante a Direção).

Porém, na visão do Sujeito de Pesquisa 19, o relacionamento com o CEO é o principal mecanismo de eficácia do CAD (“somente por meio de um determinado relacionamento o CA [conselho de administração] consegue de fato controlar o CEO”). A eficácia do Conselho de Administração, segundo o Sujeito em questão, estaria ligada ao processo relacional entre dirigentes e conselheiros, o que remete, novamente, aos aspectos relacionais da GC. “A relação ‘CEO x conselheiros’ é complexa, pois na empresa é uma matriz de poder estabelecida ali dentro” (SUJEITO DE PESQUISA 1). De uma forma mais delimitada, diríamos que a atuação e a eficácia do Conselho de Administração estão diretamente relacionadas à relação de poder (FOUCAULT, 1996) predominante em uma organização. A eficácia, portanto, se deve ao poder do Conselho ante aos demais *stakeholders*. Neste contexto, orçamento, simetria de informações e tentativa de institucionalização de princípios, por exemplo, não passariam de instrumentos de poder – talvez de um poder simbólico (BOURDIEU, 2002).

Monks e Minow (2001) afirmam que o CAD existe para cumprir uma função cerimonial. Foi observado, em alguns Sujeitos de Pesquisa, uma concepção semelhante a essa, em que ficaram nítidas algumas contradições entre as promessas da teoria e sua correspondência prática.

(31) **Na prática**, o controlador chega aqui e diz **“eu quero 20% de EBITDA”**. Vamos fazer o que? **O planejamento é baseado nisso. Discutimos como chegar a esse número**, daí destrinchamos isso em metas e distribuimos para a empresa toda. **Não há aquele movimento de CAD-CEO-CAD do planejamento, isso aí é no papel** (SUJEITO DE PESQUISA 8, grifo nosso).

Em tese, conforme visto, o CEO elabora o planejamento estratégico de acordo com as diretrizes do CAD, o qual aprova, ou não, o plano estratégico. Mas para o Sujeito posto, essa apreensão do real é apenas uma questão conceitual. Como alguns Sujeitos de Pesquisa indicaram, o CAD é um mero figurante do processo de governança corporativa. De acordo com o Sujeito de Pesquisa 19, “segundo uma pesquisa que foi publicada nos Estados Unidos, os conselheiros, em média, dedicam 18 dias por ano à empresa na qual são conselheiros”. Sendo este dado verdadeiro, como poderíamos imaginar conselheiros eficazes com tão pouco tempo dedicado à empresa, sendo que têm que controlar o CEO concomitantemente ao direcionamento estratégico da empresa, ser um órgão consultivo e ainda representar os acionistas? De qualquer forma, na maioria das vezes, seguindo o Sujeito 19, “os conselheiros geralmente estão nas empresas durante as reuniões do CAD, que costumam ser mensais ou bimensais, então não dá para estar totalmente inteirado dos acontecimentos internos da empresa, a gente perpassa mesmo é uma perspectiva geral”. Fica difícil imaginar, nesta circunstância, a simetria de informações e o processo de assunção de valores se os conselheiros não estão presentes nas rotinas e no dia a dia da empresa, o que nos levaria a crer que os conselheiros seriam aqueles que mais desconhecariam os processos intrínsecos da empresa.

(32) O Conselho Fiscal eram dois ex-funcionários da empresa B, e chegavam lá só pra assinar mesmo, não tinha discussão. Essa era a reunião do Conselho Fiscal. Já o Conselho de Administração era só família. Então a reunião era só um “teatrinho”, eu chegava lá, tentava arrancar alguma coisa, tentava conversar, mas... Sempre no fim do ano tinha uma reunião com os dois conselhos juntos, mas mesmo assim era uma reunião bem “teatrinho”. Não tinha nada, não tinha discussão, não tinha como falar “pô, vamos fazer isso”, não existia. Eles que tomavam decisão e pronto, a gente tinha que acatar e não tinha discussão. [...]

[...] a gente chegava lá na sala de jantar dele e era ali a assembléia geral da Empresa B, uma companhia S.A.. A primeira vez que a gente foi lá, pra votar e pegar uma cadeira no conselho fiscal foi uma dificuldade. Eu cheguei na cidade, peguei um taxi e sem endereço, falei, “quero ir na sede da Empresa B”, o taxista olhou pra mim e disse; “Empresa B? Não tem essa empresa aqui não meu amigo!”.”Uai, tem que ter. A sede da Empresa B.” E aí saímos horas perguntando, até que no meio de um bairro residencial, uma casa normal sem placa, sem nada. Eu acho que pagavam um aluguel simbólico pra ele, só pra quando tivesse reunião ele emprestasse a casa (SUJEITO DE PESQUISA 10).

Com essa passagem, concordamos com Monks e Minow (2001) quando apregoam que o Conselho tem função cerimonial – poderíamos dizer ritual. Mais uma vez, os mecanismos de governança cumprem um papel de existir por existir, porque, de alguma forma, é legítimo e por mais que sejam inócuos perante seus objetivos devem se mostrar estar estruturados. Mais uma vez, sua estruturação cumpre antes alguma exigência social, ou sociológica, para, mais uma vez, fazer “teatrinho” sobre seu funcionamento. Diante dessa perspectiva, o Sujeito 5, que é um professor de finanças e, portanto, está norteado pela Abordagem-Tradicional da GC, afirma que “não existe conselho de administração, eu não acredito em conselho de administração. Os caras não fazem nada. Só estão lá para falar que tem. Controlar o CEO... como? Pode até existir o controle sobre o CEO, mas não é pelo CAD”.

(33) **O conselho só faz a ata e assina...** a gente está provocando mais o Conselho no sentido dele ser mais construtivo, mais participativo, que é um aprendizado também. Só que chega algumas horas que eu percebo que **há uma pisada em ovos...** tanto que até pegar o prumo foi difícil, **o conselho chegou batendo, exigindo... depois começou a perceber que era necessário ser uma via de mão dupla.** (...)

(...) Temos um conselho independente, mas, aí opinião minha pessoal, **não existe a figura do conselheiro independente.** Eu entendo que não existe. **Sempre vai estar jogando do lado de alguém.** Os conselheiros independentes foram contratados por nós, então você há de convir que o controlador, se o conselheiro começar a perturbar demais... (risos) (SUJEITO DE PESQUISA 9, grifo nosso).

Não sabemos dizer a função da existência do CAD, certos de que não é para controlar o CEO e nem necessariamente para ser uma ponte entre acionistas e dirigentes. Talvez, voltando a Veblen (1997), seja para “dizer que há controle e auxílio à gestão”, assim como “para dizer que há representantes dos proprietários com influencia na tomada de decisões” ainda que “não exista CAD” ou “que ele só faz ata e assina” ou mesmo que “não exista a figura do conselheiro independente”. Talvez seja, mesmo, para “fazer ata e assinar” ou, talvez, para “perpassar uma visão geral” que formalize (legitime) a ação estratégica da empresa. De qualquer forma, o que rege o CAD é sua relação de poder estabelecida com o corpo dirigente da empresa, em que “conselheiros sempre jogam do lado de alguém” e quando não jogam “pertubam... (risos)” até que não mais façam parte de tal relação.

(34) Eu fui sondado por uma empresa em São Paulo, e **eu fui indicado por um acionista controlador,** que fez um curso comigo, gostou de mim e levou meu nome para os acionistas. E **os acionistas aceitaram porque ele tem um peso grande,** e ele quer me levar porque **certamente minha bandeira, minha maneira de pensar traz a ele algum interesse, ele percebeu “esse cara, indo para dentro da minha empresa como conselheiro, ele vai ter uma orientação que está em linha com o meu objetivo, com o meu interesse”.** (...)



(...) Agora, certeza se eu vou, ele não tem, pois, **embora ele detenha a hegemonia**, ele não manda sozinho, então **ele tem que compor politicamente isso**. Ele é o acionista que **detém grande participação, mas não é majoritário, e sugere um acento que estava desocupado no conselho, os outros, a menos que tenham alguma restrição em mim, não tem porque não me aceitarem, então eu passo a fazer parte das relações de poder dessa companhia** (SUJEITO DE PESQUISA 1, grifo nosso).

A relação entre esses atores e a trama social construída em torno desse cotidiano é que determina a atuação geral do conselho. Na passagem acima, nota-se a busca pelo estabelecimento de vínculos sociais no sentido da dádiva de Mauss (1974), em que o acionista controlador faz a “prestação” de convidar o conselheiro para um assento no CAD, e o conselheiro, por sua vez e por seu vínculo social, deve retribuir – dom, de Godbout (1999) –, com uma contraprestação no sentido da “bandeira” daquele acionista, i.e., de alinhar sua própria orientação com o interesse daquele acionista – análogo a Bourdieu (1996). Dessa maneira, “não há conselheiro independente”. A rede social construída entre conselheiros e gestores se imbrica em uma complexa trama sociológica, cuja relação de poder serve de base de sustentação.

É interessante mostrar que as relações de poder entre esses atores, embora relacionais (FOUCAULT, 1998), estão imbuídas de aspectos simbólicos (BOURDIEU, 1996):

(35) “**Eu sou o controlador dessa empresa** e vou ter que contratar alguém para mandar em mim? É complicado a empresa contratar um patrão, né? **É complicado patrão contratar patrão, né?**” (SUJEITO DE PESQUISA 20, grifo nosso).

O simbólico, o *status*, por de trás do papel de controlador insere o figurante na relação de poder com o conselheiro com uma certa vantagem de assunção de poder. Por mais que o CAD teoricamente seja o órgão máximo de uma firma (e o Sujeito 20 assume isso ao chamar o CAD de “patrão”) e que a governança de uma companhia deva tratar a todos os acionistas de forma equânime, o papel de “patrão da companhia” (assumido pelo Sujeito em questão) já sugere que o ator por trás dessa posição possua um certo poder acima dos membros do Conselho (“patrão dos patrões”). Isso não significa que necessariamente o controlador vá “possuir” o poder, pois no processo cotidiano da relação os membros do conselho podem subverter essa, digamos, vantagem.

(36) Qual seria a postura do conselheiro? **Eu represento todos**, então o que importa são meus princípios, para que eu seja um bom conselheiro **eu não posso ir para lá para defender o interesse desse, a quem eu devo por estar lá. Mas que exige de mim um enorme atenção, porque você tem uma coisa humana, que é a gratidão “o cara me levou”, aquilo ali [o conselho de administração] me dá status, me dá renda, prazer, realização profissional, afinal de contas você assumir o assento**

**do conselho de uma empresa é uma coroação da sua carreira. Então, existe um conflito de agência aí também.** Então, eu que sou o conselheiro, que tenho que lutar para mitigar o custo de agência, eu tenho que ter uma visão redobrada sobre mim mesmo para não estar em um conflito de agência. **A questão ética é muito forte** (SUJEITO DE PESQUISA 17, grifo nosso).

Pelo visto, não somente a questão ética é muito forte, mas também as relações sociais estabelecidas, principalmente a “obrigatoriedade” da contraprestação à prestação (MAUSS, 1974) a quem levou o acionista para o Conselho. O vínculo social do dom e da dádiva são fortes. O Sujeito 17 chega a se perder em sua fala, e isso nos demonstra certo conflito: se de um lado ele “não pode defender o interesse de alguém”, de outro ele “deve” alguma coisa a esse alguém que o levou a uma cadeira no Conselho (“coisa humana, que é a gratidão”). Agora nos faz sentido quando Andrade e Rossetti (2007) apontaram o “poder de barganha dos gestores” como um dos mecanismos de eficácia do conselho. Podemos observar, ainda, as questões de Polanyi (1965) e de Granovetter (1985), em que o vínculo social e a própria estrutura social são erguidos com o foco no *status* social, antes mesmo de questões econômicas (o Sujeito 17 recorre primeiro ao status, depois ao retorno e só então ao prazer, quando menciona as “prestações” que recebe ao ter assento em um Conselho).

**(37) É claro que os conselheiros estão nas mãos dos CEOs. Qual a motivação dos conselheiros? É financeira.** Esses caras não querem saber de representar alguém, a não ser que precisam representar para não perder o prestígio e o status que eles têm. Eu, enquanto conselheiro, vou encher um CEO e correr o risco de perder meu posto? [...] Na visão da empresa, conselheiro para que? **Os caras são motivados por dinheiro, falam o que os diretores querem escutar, quase não vão na empresa.** Não se dedicam quase nada. Muito menos do que deveriam, pelo menos. [...] Agora, uma coisa é fato, são bons em criar redes (SUJEITO DE PESQUISA 5, grifo nosso).

Uma motivação dos conselheiros, talvez até uma das principais, é a remuneração financeira. Sob influência de Mauss (1974), Polanyi (1980), Granovetter (1985) e Godbout (1999), podemos dizer que a principal motivação dos conselheiros, parafraseando o Sujeito 5, é “não perder o prestígio e o status que eles têm no posto de conselheiro”. Agora, se tomarmos em consideração os salários dos conselheiros (que de acordo com os dados divulgados por algumas empresas, variam entre 12 e 18 mil reais, em média, para reuniões mensais), poderemos notar que econômico e social se sustentam e se complementam. Em consequência do status e do prestígio social adquirido (Sujeitos 5 e 17), chegamos a perspectivas de “conselhos protetores”.

(38) “O que seria um “conselho protetor”?”, pergutaram os pesquisadores.

[silêncio] eu chamaria... [silêncio], eu diria protetor... [silêncio], por exemplo, aqui nós temos, mas não adianta pegar o exemplo daqui. **[falando baixinho]: sabe aquela coisa, eles têm que dizer, os conselheiros têm que dizer coisas que os diretores querem escutar** (SUJEITO DE PESQUISA 15).

Para o Sujeito de Pesquisa 1, “as relações são complicadas, pois existe o constante medo de alguma decisão que a gente tome não agradar os controladores ou o CEO, daí...”. De acordo com as falas dos sujeitos categorizados, por nós autores, como conselheiros, é tênue o limite da ética, pois, uma vez que para cumprir o princípio de equidade é necessário, algumas vezes, ir contra a perspectiva dos detentores do poder, isto pode custar uma cadeira no Conselho. Daí, “os conselheiros têm que dizer coisas que os diretores querem escutar”.

Ocorre-nos, neste momento (então abrimos aqui um parêntese), que o pouco tempo dispensado pelos conselheiros para atuarem dentro da empresa serve de sustento para o poder de dirigentes ou de controladores. Afinal, como é possível estar ingresso de forma efetiva na luta por poder ou, mesmo, para fazer intervenções se pouco tempo é dedicado às relações de poder?

Diante do cenário construído sobre o vínculo social, o Sujeito 5 na passagem 37, questionou: “conselheiro para quê?” Para o Sujeito de Pesquisa 19, “o conselho pode não servir para nada, a exemplo do conselho lá da empresa E”. O Sujeito de Pesquisa 1 parece comungar com essa opinião:

(39) Eu estava fazendo um trabalho [...] era uma empresa de logística da empresa V. O conselho era todo assim: um era diretor da empresa V, o outro um diretor de um outro controle, o outro, diretor de uma outra empresa, tudo ali [silêncio] aí fala que a governança é feita para o mercado. É receita de bolo, não faz nada além daquilo e está ali para cumprir nível 1, cumprir nível 2.

O que desejamos dizer é que existe toda uma construção social que predetermina, mas não de forma estanque, os papéis e os subjugos referentes aos atores da governança, e não apenas a gestores e conselheiros, que os inserem em relações de poder mais ou menos estabelecidas. Neste “estabelecimento”, que se modifica ao longo das relações, o Conselho de Administração tem sido apenas cerimonial e ritual.

O custo desse conselho, em termos monetários, não justifica sua contribuição pragmática. Mas, sob as proposições de Polanyi (1965), podemos deduzir que o CAD é mantido para responder a alguma função sociológica, exigida na trama social envolvida no governo de uma organização. Expomos algumas sugestões que respondam à questão “conselheiro para quê?”.

(40) Eu como executivo, eu **gostaria de ter um conselho para chancelar o que eu faço, contratar comigo a expectativa da empresa.** O conselho é uma ferramenta muito adequada, porque quando você vai ao conselho, **você coloca o CAD como seu mediador, ele vai municiar você de ações, informações, de penetrações onde você precisa ir para sair do buraco. O conselho legitima o CEO. Quem está apertado é o executivo, pois o conselho é remunerado e ele não tem um papel,** estamos falando do conselho, mas a governança é feita no conjunto, então **o acionista vai ter lá essa força conjugada** favorável ao negócio, favorável ao bom desempenho do negócio (SUJEITO DE PESQUISA 15, grifo nosso).

O Conselho pode, por esta passagem, ser um instrumento de legitimação das ações do CEO. A responsabilidade pelas decisões corporativas, nesta vertente, estaria conjugada entre gestores e conselheiros, donde o CAD transparece como órgão consultivo e auxiliar do processo de tomada de decisão da empresa.

Pela visão do Sujeito de Pesquisa 17, entendemos que a função do CAD seria legitimar a empresa diante os constituintes do mercado de capitais: “No conselho, você tem que ter conselheiros de calibre. Imagina o poder que dá eu dizer que tenho fulano de tal no conselho da minha empresa?”. Já o Sujeito 5, na passagem 41, afirma: “Agora, uma coisa é fato, são bons em criar redes.” Podemos, então, pensar no CAD como um mecanismo de construção de rede de relacionamentos entre as empresas:

(41) O conselho não foi feito para fazer política, **mas quando ele se torna extrovertido, ele vira um mecanismo político importante.** Por exemplo, em uma construtora, é preciso ter alguém que vai manter o contato com o governo para a construtora fazer alguma obra pública. **O conselho deve ter esse viés de relacionamento. Eu sou convidado para participar dos conselhos por causa do meu capital social. Qual a competência que você está agregando? A criação de redes de contato.** Na época da ditadura, uma grande empresa tinha no conselho um general, porque na época a regulação de preços era dada pelo governo. E o general estava lá para **fazer lobe**, para que essa empresa tivesse uma posição forte na comissão de regulação de preços (SUJEITO DE PESQUISA 15, grifo nosso).

Nota-se uma vertente política do Conselho de Administração, principalmente no sentido de “viés de relacionamento” para aquisição de “capital social”. A função do CAD, para este Sujeito, é “extroverter a empresa”. Isso significa estabelecer vínculos sociais com membros de outras empresas para que “seja feito um lobe” e, desta forma, “facilite a vida da empresa”, principalmente quando em transações no mercado de um modo geral. Esse preceito vai de encontro com a explanação de Álvares, Giacometti e Gusso (2008) quanto afirmam que o ideal para um Conselho de Administração é ser composto por um mínimo de cinco e um máximo de nove conselheiros. Na ideia de extroversão, quanto mais conselheiros comporem um Conselho de Administração mais capital social a empresa terá para “angariar recursos”.

(42) A empresa X tem 15 conselheiros. **Vira comício. Então não dá tempo pra discutir nada, mas como eles precisam de um relacionamento político, empresarial etc. e tal, eles têm esse numero.** No caso da empresa Y, também existe umas 20 pessoas no conselho, mas **não aparece alguém nas reuniões**, você tem que sair ligando para os membros (SUJEITO DE PESQUISA 19, grifo nosso).

De acordo com essas observações, “o conselho, portanto, perde a conotação de controle, porque quando você tem o conselho se relacionando diretamente com o CEO, o relacionamento passa a ser negociado” (SUJEITO DE PESQUISA 19). Nota-se que o Conselho de Administração perde sua denotação de órgão estratégico, de controle e institucional, assumindo a conotação de instância consultiva, legitimadora da empresa e construtora de capital social.

#### 4.5 A ISO “GOVERNANÇA CORPORATIVA” – UMA ZONA DE SENTIDO

Diante o exposto até o momento poderíamos afirmar que em essência não há diferença substancial entre a governança corporativa e uma ISO! Esse é o axioma<sup>12</sup> sobre o qual seguimos com nossa hermenêutica. Nosso eixo discursivo rege, então, uma analogia entre governança corporativa e ISO. A analogia se ancora na triangulação dos fundamentos dos discípulos da teoria de agência, que expomos no capítulo 3, com as percepções dos Sujeitos de Pesquisa 4, 5, 13, 14 e 17. Formalizamos, por conseguinte, a ISO “governança corporativa”, tal como ela pode ser percebida na Abordagem-Tradicional:

- **Missão:** Ser um sistema ágil que responda com eficiência às demandas dos proprietários da companhia, estando comprometida com o desenvolvimento sustentável da organização e com a geração de valor para o acionista.
- **Visão:** Prover a sociedade em torno da organização com transparência, equidade, prestação responsável de contas e *compliance*.
- **Objetivos:** Economia (proporcionar a redução do custo de agência); Comunicação (proporcionar meios mais eficientes na troca de informação entre a organização e seus *stakeholders*); Segurança (garantir aos acionistas o retorno justo de seus

---

<sup>12</sup> Axioma, para fins deste trabalho, assume o sentido de uma sentença que não é provada ou demonstrada, mas necessária para a construção de conhecimento.

investimentos); e Eliminação de barreiras (controlar e direcionar o comportamento dos gestores).

(Re)lembramos: A governança corporativa se faz presente por meio de um conjunto de mecanismos e instrumentos, ao nível corporativo, que estabelecem práticas de relacionamento entre *shareholders*, conselho de administração, conselho fiscal, auditoria, diretoria e demais *stakeholders*, sob as esferas do controle executivo sobre as decisões da empresa; além de disponibilizar um fluxo de informações relevantes para observar os direitos legais das partes envolvidas. Esse conjunto de mecanismos é composto pelos princípios de GC, conselho de administração, auditoria (interna e externa), acordo de acionistas, assembléia geral, diretoria executiva, dentre outros que variam de acordo com as demandas de cada firma (ABORDAGEM-TRADICIONAL).

A Organização Internacional de Padronização (ou *International Organization for Standardization* – ISO) é uma agência de regulação que busca codificar e sistematizar padrões, normas, níveis de qualidade, princípios gerais etc. A título de ilustração, citamos algumas ISO:

- ISO 216: Formatos e dimensões de papel - série A e B
- ISO 269: Formatos e dimensões de envelopes
- ISO 1337: Padronização para linguagem de internet
- ISO 2108: ISBN - Sistema internacional de identificação de livros
- ISO 8879: Standard Generalized Markup Language (SGML)
- ISO 9000: Sistema de gestão da qualidade em ambientes de produção
- ISO 10006: Gestão da qualidade (aplicada em gestão de projetos)
- ISO 14000: Normas de gestão do ambiente em ambientes de produção

A ISO atua em 170 países, representada por órgãos reguladores peculiares, a exemplo, no Brasil, da Associação Brasileira de Normas e Técnicas (ABNT). A ABNT se define como (vide anexo 2):

- **Missão:** Uma ABNT ágil que responda com eficiência às demandas do mercado e da sociedade, comprometida com o desenvolvimento brasileiro, de forma sustentável, nas dimensões econômica, social e ambiental.
- **Visão:** Prover a sociedade brasileira de conhecimento sistematizado, por meio de documentos normativos, que permita a produção, a comercialização e uso de bens e serviços de forma competitiva e sustentável nos mercados interno e externo, contribuindo para o desenvolvimento científico e tecnológico, proteção do meio ambiente e defesa do consumidor.
- **Objetivos:** economia (proporcionar a redução da crescente variedade de produtos e procedimentos); comunicação (proporcionar meios mais eficientes na troca de informação entre o fabricante e o cliente, melhorando a confiabilidade das relações comerciais e de serviços); segurança (proteger a vida humana e a saúde); proteção do consumidor (prover a sociedade de meios eficazes para aferir a qualidade dos produtos); e eliminação de barreiras técnicas e comerciais (evitar a existência de regulamentos conflitantes sobre produtos e serviços em diferentes países, facilitando assim, o intercâmbio comercial).

Acrescentando Selznick<sup>13</sup> (1972) em nossa hermenêutica, traduzimos governança corporativa como uma instrumentalização de um sistema de formas e objetivos, em que poderes, tarefas e normas de procedimentos são estabelecidos para responder à relação entre proprietários e agentes. Assim, “os critérios [im]postos [pela governança] implicam em enunciar a maneira pela qual o trabalho da organização deve ser levado a feito” (SELZNICK, 1972 p.5). Essa ‘imposição de critérios’ seria análogo a “estruturar a governança através do *check-list* que é exigido [...] dando ênfase a um ou outro aspecto, consoante com as demandas da empresa” (SUJEITO DE PESQUISA 14, recorte da passagem 46).

---

<sup>13</sup> Visto por alguns autores como sendo institucionalista, Selznick não estudou nem publicou sobre governança corporativa.

Os princípios e os demais mecanismos de GC, logo, objetivam estabelecer – e fazer cumprir – tarefas e normas para o desejável comportamento dos agentes, que, em função disso, “não seria destoante”. A governança corporativa assim delineada torna-se “um instrumento técnico para a mobilização das energias humanas, visando uma finalidade já estabelecida”, por meio da atribuição de tarefas, da delegação de autoridade e da estrutura de comunicação (SELZNICK, 1972 p. 6).

A ISO GC seria, pois, um processo certificado de racionalização de processo de produção de controle, em que a qualidade e o custo estão em jogo (SUJEITO DE PESQUISA 11). Neste sentido, a governança seria uma agência de regulamentação da relação “propriedade x gestão”, e os princípios seriam as normas e padrões a serem seguidos para que a empresa receba o selo de “controle sobre o CEO”. A governança pode ser percebida, então, como um indicador de qualidade da adoção de “princípios para a boa governança”. Isso significa personificar valores em uma estrutura organizacional, mediante a elaboração de “boas práticas” – modos de ação e reação, ou de princípios orientadores. Com bases em Selznick (1972), o planejamento e a manutenção da governança de uma organização seriam uma questão direta de engenharia, i.e., definir os objetivos e consolidar os blocos padronizados de controle. Embora possa não ser declarado, o ideal da governança, neste sentido, é a racionalidade operacional (racionalidade funcional do comportamento dos tomadores de decisões estratégicas).

Buscando interpelar a metáfora com a ISO, procuramos adaptar para os propósitos da governança os “10 motivos para a adoção de normas técnicas”, apresentados pela ABNT:

- 1. Melhorar seus produtos ou serviços:** *“A aplicação de uma norma pode conduzir a uma melhora na qualidade de seus produtos ou serviços. Alta qualidade é sempre uma poderosa proposta de venda. Consumidores são raramente tentados a comprar mercadorias de qualidade questionável. Além disso, agregar qualidade a seu produto ou serviço aumenta o nível de satisfação dos consumidores e é uma das melhores formas de mantê-los”.* Aplicar uma norma – leia-se princípios – busca proporcionar maior proteção dos investimentos, e acaba por repercutir na valorização das ações no mercado financeiro. Redução do risco e sua conseqüente alavancagem da credibilidade são uma poderosa forma de melhorar a liquidez das ações. Na perspectiva da empresa, o reconhecimento por parte de investidores, funcionários e



credores materializa um clima de confiança, de aumento no valor da sociedade anônima, de melhoras no desempenho corporativo e de facilidades ao acesso de capital a custos mais baixos (BOVESPA, 2009).

Poderíamos voltar ao binômio “risco-retorno” e sua inter-relação com a necessidade de segurança do Principal contra o comportamento discricionário do Agente para arguir, sob a ótica do Sujeito de Pesquisa 17 (“a remuneração justa dos *stakeholders* envolvidos na empresa seria o produto de uma governança”), que a regulamentação, a codificação e, por consequência, o direcionamento dos comportamentos dos agentes são fundamentais para melhoras no produto “governança”, do ponto de vista dos *shareholders*. A relação é simples: a qualidade do produto “retorno” está direcionada pelo alinhamento do comportamento dos agentes com os desejos dos acionistas, uma vez que o comportamento destoante está vinculado aos níveis de risco do empreendimento. Assim, as manifestações de comportamentos destoantes seriam, do ponto de vista dos investidores, o termômetro (ou critério) para designação do risco no investimento. Se a ISO está baseada na aceitação, particular, das normas e regimentos, isto significa, teoricamente, que um Agente sob uma “boa ISO” não praticará um comportamento oportunista, pois ela eficazmente regula o comportamento desse.

**2. Atrair novos consumidores:** *“Gerar a correta percepção de seu negócio e seus produtos ou serviços é vital quando você quer atrair novos consumidores. As normas são um caminho efetivo para convencer potenciais consumidores de que você atende aos mais altos e amplamente respeitados níveis de qualidade, segurança e confiabilidade”*. A “boa governança” é um caminho efetivo para convencer os acionistas que a empresa atende às exigências de retorno, respeitando a todos os acionistas, inclusive os minoritários, e mantendo o foco na geração de valor para os acionistas (SUJEITO DE PESQUISA 14). Os princípios da “boa governança” são o caminho efetivo para maximizar o retorno dos proprietários e alinhar o comportamento do CEO com os desejos dos acionistas (SUJEITO DE PESQUISA 13).

A percepção de que a empresa adota instrumentos de controle sobre o agente oportunista é um indicativo de que o risco do negócio é relativamente baixo. Portanto, há uma tendência de atração de financiadores de capital, pois a racionalidade do acionista, de modo geral, segundo

com o entrevistado 17, sustenta-se no binômio financeiro “risco-retorno”. Seria neste cenário que La Porta *et al.* (1999) afirmam que em países em que as leis protegem os direitos dos “consumidores” – leiam investidores, já que são quem “compram” o produto “retorno” – encontram-se “clientes” mais dispostos a “comprarem”. Aqui, caberia, ainda, a explanação do Sujeito de Pesquisa 16 de que a instauração de uma governança, ou seja, de mecanismos e instrumentos de controle, é um indicador de que o investidor não será enganado pelo dirigente discricionário.

3. **Aumentar sua margem de competitividade:** *“O atendimento às normas aumentará sua reputação de ter um negócio comprometido com a busca por excelência. Isto pode lhe dar uma importante vantagem sobre os seus concorrentes que não aplicam as normas – auxiliando inclusive no ganho de concorrências. Além do que, muitos consumidores em certos setores só comprarão de fornecedores que podem demonstrar conformidade com determinadas normas”*. O respeito aos princípios normativos da governança aumenta a reputação de ter um negócio comprometido com a geração de valor ao acionista. As companhias que adotam regras (princípios) de transparência, equidade de tratamento dos acionistas, prestação responsável de contas e responsabilidade corporativa tendem a possuir valores de mercado mais elevados, devido ao reconhecimento por parte dos “consumidores” da segurança contra ações oportunistas (IBGC, 2003).
  
4. **Agregar confiança ao seu negócio:** *“Acreditar na qualidade de seus produtos ou serviços é provavelmente uma das razões chave da existência de consumidores para esses produtos ou serviços. Quando o consumidor descobre que você utiliza normas há o aumento da confiança em seus produtos ou serviços. Além do que, a utilização de certas normas (por exemplo, ABNT NBR ISO 14001) pode ser muito bom para sua imagem”*. “Quando o acionista descobre que você utiliza os princípios, há o aumento da confiança na governança da empresa, uma vez que o uso de normas e regulamentações garante o direcionamento do comportamento do Agente” (Sujeito de Pesquisa 13, consonante com Zingales, 1998).

Segundo Shleifer e Vishny (1997), os acionistas precisam ter a segurança de que os fundos investidos em organizações não serão expropriados ou alocados em projetos que não lhes são atrativos. Assim, a “ISO GC”, por meio da instituição de normas e regulamentos, busca

(re)constituir a confiança dos acionistas. Confiança então abalada pelos escândalos corporativos que envolviam os dirigentes oportunistas.

5. **Diminuir a possibilidade de erros:** *“Seguir uma norma técnica implica em atender a especificações que foram analisadas e ensaiadas por especialistas. Isso significa que você terá, provavelmente, menos gasto de tempo e dinheiro com produtos que não tenham a qualidade e desempenho desejáveis”*. Seguir princípios de governança implica atender a especificações para o tratamento equânime do acionista, assim como manter um nível mínimo razoável de retorno sobre o capital, concomitantemente à agregação de valor para os proprietários (EISENHARDT, 1989).
6. **Reduzir seus custos de negócio:** a normatização do comportamento do dirigente reduz o custo de agência (JENSEN, 2000).
7. **Tornar seus produtos compatíveis:** *“Aplicando as normas pertinentes, pode-se assegurar que seus produtos ou serviços são compatíveis com aqueles fabricados ou fornecidos por outros. Essa é uma das mais efetivas formas de ampliar o seu mercado, em particular o de exportação”*. Aplicando os princípios de governança, pode-se assegurar que o comportamento do Agente não tenderá ao oportunismo. Isto é, pode-se assegurar que as decisões dos Agentes serão direcionadas para a maximização do valor ao acionista (JENSEN; MACKILING, 1976).
8. **Atender a regulamentos técnicos:** *“Diferentemente dos regulamentos técnicos, as normas são voluntárias. Não há obrigatoriedade em adotá-las. Entretanto, o atendimento a estas pode auxiliá-lo no cumprimento das suas obrigações legais relativas a determinados assuntos como segurança do produto e proteção ambiental. Haverá impossibilidade de vender seus produtos em alguns mercados a menos que estes atendam certos critérios de qualidade e segurança. Estar em conformidade com normas pode poupar tempo, esforço e despesas, lhe dando a tranqüilidade de estar de acordo com suas responsabilidades legais”*. A adesão aos princípios de governança, de acordo com a OCDE (2002), é voluntária, mas o incentivo de valores como equidade, transparência e prestação responsável de contas visa ao monitoramento dos executivos e, como consequência, à dissensão das assimetrias de interesses entre a direção executiva e a propriedade das firmas. Um ambiente transparente e bem fiscalizado no mercado de capitais proporciona maior estabilidade dos fluxos de

recursos e serve como um sistema de alarme contra as turbulências empresariais e financeiras. Além, a Bovespa (2009) apregoa que as empresas que atendem aos regulamentos tendem a ter valores de mercado mais elevado dos que aquelas que possuem menor grau de adesão às normas. Por esse motivo, foram criados os “Níveis Diferenciados de Governança Corporativa”, em que há a crença de que as empresas listadas no Novo Mercado possuem precificação de ações melhores do que as empresas listadas no Nível 1 e no Nível 2.

9. **Facilitar a exportação de seus produtos:** *“Garantia de que seus produtos atendem a normas, facilita a sua entrada no mercado externo, devido á confiança gerada pela utilização de normas”*. A estruturação da governança é a principal forma de angariar recursos no mercado de capitais. Se a empresa adotar os padrões internacionais de governança, há a possibilidade até de investimentos estrangeiros nela.
  
10. **Aumentar suas chances de sucesso:** *“Incluir normas como parte de sua estratégia de marketing, pode conferir a seu produto uma enorme chance de sucesso. Isto porque – através de sua natureza colaborativa – a normalização pode auxiliar na construção do conhecimento das necessidades de mercado e dos consumidores. Iniciativas de negócios em mercados que utilizam normas reconhecidas possuem maiores chances de sucesso”*. Seguir as normas de governança corporativa confere legitimidade às ações da empresa. Portanto, aumenta as chances de captação de recursos. Iniciativas de governança baseadas nas práticas da “boa governança” (i.e., em normas) sinalizam uma gestão madura e segurança nos investimentos da empresa.

A governança corporativa, que significa “presença de práticas de controle”, certifica, diante da incerteza, o “bom comportamento” de Agentes, em um processo de transação em que um agente, ao assinar um contrato com o proprietário, estará sob a diligência de procedimentos (os princípios e instrumentos de governança) que garantam baixos níveis de custo de transação. Uma possível zona de sentido para a ISO GC seria:

Haverá impossibilidade de vender seus produtos em alguns mercados a menos que estes atendam certos critérios de qualidade e segurança (MOTIVO 8). [Assim,] a garantia de que seus produtos atendem a normas, facilita a sua entrada no mercado externo, devido á confiança gerada pela utilização de normas (MOTIVO 9) [isto significa] aumentar suas chances de sucesso (MOTIVO 10).

#### 4.5.1 “Instalação” da ISO Governança Corporativa

Extraindo alguns elementos dos motivos 1 e 2 para a “instalação” de uma ISO, citada alhures, temos que uma possível consequência da institucionalização da ISO GC é o deslocamento do papel da governança, originalmente (teoricamente) centrado na busca por controle sobre o comportamento oportunista, para o de um instrumento que busca “convencer potenciais consumidores que seu produto possui melhoras”, i.e., convencer que a empresa possui todos os padrões exigidos para controle sobre agentes oportunistas. A governança se transforma em um selo de qualidade para o mercado de ações, em um elemento identificador da organização (dependendo do quanto a GC está estruturada, i.e., do quão “boa” é a governança corporativa).

(43) Ela [a GC] é instrumento de política no seguinte sentido: “olha, para **vocês que são os eventuais compradores de ações**, no mercado de ações”. **Um índice de governança é um instrumento de política. Porque assim eu posso convencê-los de que eu sou confiável, [aliás] os corretores os convencem** [aos compradores de ações]: a empresa tal tem **um índice de governança muito bom**, então, tem **uma rentabilidade boa** e tem **práticas transparentes** (SUJEITO DE PESQUISA 19).

Na amalgama da insegurança acionária ante o “CEO ladrão”, a governança figura-se no índice que traduz para os “compradores de ações” o “quanto o CEO é ladrão”. Quanto mais estruturada for a GC – quer dizer, quanto mais ela seguir as normas e os padrões de certificação (internacionais, de preferência) –, maior será a possibilidade de “acionistas não serem enganados ao comprar ações” e maior será a capacidade “da empresa” de “convencer os compradores de ações de que ela é confiável”. Reescrevemos, pois, o motivo número 2 para adoção de uma ISO: “a imposição de normas é um caminho efetivo para indicar a potenciais consumidores o nível de controle sobre os dirigentes, fornecendo-lhes segurança e confiabilidade para investir na empresa”.

(44) Não são os escândalos que gerou o fenômeno da governança corporativa. Agora, **essa visão vulgar, essa vulgarização da idéia da governança corporativa, eu digo uma corrupção do conceito, aí sim, ele é uma certificação diante do fato de que o CEO é oportunista**. Volto a dizer, esse **não é objeto de estudo da governança corporativa. É o estudo da dinâmica de como é organizado o mercado de ações**. Assim como a qualidade total é objeto de estudos de racionalização de processos, mas ela pode também ser objeto do estudo da institucionalização de agências reguladoras de mercado, em processos de terceirização intensificados. Isso é um instrumento de regulação de mercado de terceirização (...)

(...) O fenômeno da governança é como a empresa estrutura o poder entre os *shareholders* e o CEO. Agora, **o fenômeno que ganhou notoriedade, e que muita gente fala que está estudando governança é a do mecanismo de regularização**

**do mercado de ações, através da criação de índices.** Eu insisto, e tenho visto muito, inclusive manuais de GC que vai nessa linha, mas que é um equívoco, porque isso seria estudos de como o mercado de ações se regula, e isso não é estudo organizacional (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

Na impossibilidade de angariar recursos, perante a incerteza e a desconfiança no mercado de capitais, atender a certos critérios de controle (qualidade e segurança) é uma garantia (certificação) de que uma companhia possui baixo risco relacionado ao oportunismo do Agente. Isso aumenta as chances de captar recursos a baixo custo. O papel de indicador de “boa empresa”, ou seja, de certificação diante do CEO oportunista, faz da GC um “mecanismo de regularização do mercado de ações”, que “sustenta este mercado através da criação de índices”. O Sujeito 14 explicita a ideia:

(45) A governança corporativa foi apropriada pelo mercado de capitais, e acho que ela traz benefícios para o mercado de capitais, acho que o mercado de capitais não teria legitimidade sem saber que existem regulamentos, normas, princípios, códigos, sem estruturas jurídicas do país, sem órgãos reguladores, também, ela não se manteria.

Na metáfora da ISO GC, regulamentos, normas, princípios e códigos seriam os elementos, os indicadores, para que uma firma possa “conquistar” a certificação de controle sobre o agente oportunista. Cumprem-se, pois, esses pré-requisitos e, por conseguinte, obtém-se a certificação para captar recursos no mercado de capitais. Isso na “visão” da empresa. Na percepção de investidores, que em seu conjunto tornam-se um dos principais constituintes do mercado de capitais, uma empresa que possui o “selo de controle” é uma “boa empresa” para se investir, pois a certificação que ela conquistou indica segurança no investimento (segurança no sentido de não ser expropriado, ou “enganado”, pelo “CEO ladrão”). Assim, a certificação proveniente da governança corporativa “legitima o mercado de capitais”, o qual “se apropriou da GC” para sinalizar aos acionistas a possibilidade de investimentos em empresas certificadas.

No prisma da ISO GC, pela própria natureza de uma ISO, a governança corporativa torna-se um processo construído por meio de um “*check list*” a ser seguido (SUJEITO 14), como se fosse uma “receita de bolo” (SUJEITO 2) – ou seja, como um ato de engenharia. Basta, pois, seguir as especificações padronizadas de implementação para que se consiga a certificação de controle. Em outras palavras, é equivalente a dizer que seguindo as normas de estruturação (princípios de governança, auditoria interna, auditoria externa, Conselho de Administração

etc.) alcança-se o pretense controle, ou, ao menos, sinaliza-se ao mercado o “selo” (certificação) de controle.

A partir das percepções dos Sujeitos de Pesquisa 1, 4, 6, 7, 8, 9, 12, 19 e 20, depreendemos que o deslocamento do propósito da governança está além da sua resignificação em um índice, repousando, então, na GC enquanto um fim em si mesma, em que se “deixa de lado a veia empreendedora para poder se pensar na governança”. Podemos visualizar esta prerrogativa no Sujeito de Pesquisa 14:

**(46) Eu acho que a governança tem dois movimentos: um movimento de fora para dentro (*in side out*), e o *out side in*, ‘de dentro para fora’. O ‘de fora para dentro’ eu preciso fazer alavancagem financeira, e para eu fazer alavancagem financeira eu preciso de organizar a minha governança, pois eu estou sujeita à regulamentação do mercado. Há vários órgãos reguladores. Na necessidade que vem de fora, eu não tenho nenhuma adesão íntima à governança. Na necessidade que vem de fora eu acabo me estruturando através do meu *check-list* que é exigido, que é as regras as normas as leis. Mas eu não tenho adesão íntima ao valor da GC. [...]**

[...] Agora, no movimento de ‘dentro para fora’ ainda não faz parte dos meus planos ir ao mercado, daí então eu reconheço na governança um valor intrínseco e acredito que uma empresa moderna, atrativa, com boa reputação é preciso que ela seja bem governada. Uma boa governança é preciso que os atores da governança, os líderes que vão implantar a governança tenham valores relacionados com boas práticas. Porque nenhuma governança ela para de pé sem ter princípios e valores, sem ter ética.

A partir desta acepção, teríamos duas possibilidades para a decisão de adotar práticas de governança corporativa. Em analogia com processos isomórficos, atribuiríamos a adoção da governança a processos miméticos ou a processos normativos, ou a ambos.

Conforme a vertente sistêmica, os padrões institucionais ou culturais persistem porque preenchem necessidades funcionais. Na vertente normativa, eles persistem porque se fixam, ou são internalizados, enquanto normas compartilhadas de ação. Segundo ela, em ambas as vertentes “o ator não possui um papel independente na manutenção das instituições; [padrões culturais] servem para pressionar o seu comportamento. A estrutura social (nível macro) determina o comportamento de indivíduos e pequenos grupos (nível micro) e existe independentemente deles” (MACHADO-DA-SILVA; FONSECA; CRUBELLATE, 2005 p.13).

A ideia de isomorfismo, para nosso intuito, tange à aquisição de um formato organizacional considerado legítimo em determinado ambiente institucional (DIMAGGIO; POWELL, 1991), tal como o fato de uma empresa de capital aberto “ter que ter” mecanismos de governança corporativa. Não desejamos aqui discutir o processo isomórfico (do grego *iso* (igual) e *morphos* (forma)), que se refere às características estruturais semelhantes que as empresas vão assumindo em virtude das respostas às pressões do ambiente (SCOTT, 1995) – isso nos

obrigaria a explicar sobre a legitimidade do modelo de *shareholders*. Queremos explicitar que a legitimidade oferecida pela governança teve como consequência um processo ritualístico, donde “estruturar a governança” tornou-se o objetivo final da adoção de um modelo de GC. Não acreditamos que a governança seja um fim, senão um processo social – que pode até alcançar determinados fins. Na teoria de agência, por exemplo, a governança se designa a um fim (o controle sobre o agente oportunista), mas não se constitui como tal.

O formato organizacional legítimo nas corporações abertas no Brasil é caracterizado pela adoção das melhores práticas de governança – por isso “não dá para uma empresa aberta de verdade no Brasil não ser Novo Mercado” (recorte da passagem 47). Transportando a discussão do isomorfismo construída por Hannan e Freeman (1977) para a governança, apregoaríamos que “estruturar a governança” é uma resposta adequada de comportamento corporativo, resposta exigida pelo mercado de capital – persegue a idéia de que ter governança é um selo de qualidade e também de que “o mercado de capitais se apropriou da governança corporativa”.

Assim como o formato organizacional legítimo de uma companhia de capital aberto é ter uma governança “instalada” com base nas melhores práticas, de acordo com os dados de Biachi, Silva e Gelatti (2009), o modelo de governança legítimo no Brasil é o modelo de *shareholders*. Este seria, então, o processo isomórfico das companhias de capital aberto: imitação de modelos, metodologias e técnicas legítimos como fonte de redução de incerteza e consecução de objetivos<sup>14</sup>, que resultou na adoção do modelo de *shareholders* como âncora para as empresas de capital aberto.

Podemos ver sinais da legitimação das práticas de boa governança nas colocações do Sujeito de Pesquisa 10:

(47) **Ingressamos no Novo Mercado, não por uma questão de princípio**, porque se a gente pensar como fundo, **se eu quiser valorizar minha posição acionaria**, se eu achar que a minha saída deste investimento é por, eventualmente, uma fragmentação disso aí, uma difusão de controle, **eu tenho que “ser” Novo Mercado**. E a gente sempre olhou a saída da gente, mais provável, mais certa, não como a venda dessa empresa para alguém, mas como um processo de pulverização de controle. Então a intenção é essa, desde o começo. **A gente entendeu também que já ia valorizar e ia dar uma mensagem ao mercado do que a empresa queria fazer, e de fato deu. O principal motivo é esse. Não dá pra uma empresa aberta de verdade no Brasil não ser Novo Mercado.**

---

<sup>14</sup> Fundamentado a partir de Dimaggio e Powell (1991).



O legítimo, o aceitável, portanto, é “ser Novo Mercado”. Logo, “Novo Mercado” é a principal certificação que uma empresa deve alcançar para “valorizar sua posição acionária”. (Tele)transportamos nossa discussão para os processos isomórficos mimético e normativo. O **processo mimético** prende-se à imitação de modelos de outras empresas para resolver determinada demanda da companhia adotante, modelos julgados como legítimos ou bem sucedidos. A prática do mimetismo, por exemplo, pode ser vista em uma empresa que, por algum motivo, precisa ser “moderna, atrativa e com boa reputação” e adota uma estrutura de governança por entender que empresas possuem esse perfil porque são “bem governadas” (PASSAGEM 46). Poderíamos citar, também, a questão da “saída do investidor”, na passagem 47: para “valorizar suas ações”, o sujeito ingressou a empresa no Novo Mercado da Bovespa, porque o ingresso “ia valorizar e ia dar uma mensagem ao mercado do que a empresa queria fazer”. Como última ilustração do mimetismo, criamos um cenário hipotético: o Sujeito da passagem 47 deseja “sair da empresa”. Soube “no mercado” que a governança facilita a vida da empresa no mercado, principalmente na captação de recursos (PASSAGEM 11, abaixo repetida) e, por desejar “sair da empresa”, ingressa no Novo Mercado para conseguir “facilidades”.

(48) No papel, está discutido, está assuntado. [...] Governança é um conjunto de normas e regras que visam a dar mais transparência e [silêncio]. O que a governança agrega? Ela facilita a vida da empresa no mercado. Na hora de captar recurso, na hora de apresentar um projeto. Mas basicamente na captação de recurso, tanto com o acionista direto, na abertura de capital, ou com as instituições financeiras. A gente tem um modelo de governança implantado, tem um conselho de administração, tem um conselho fiscal, temos o acordo de acionistas, tem o acordo de família, auditores externos independentes, somos S.A., isso tudo gera uma maior transparência e uma maior facilidade de “vender o peixe”. Essas práticas estão desde a abertura, mas agora é que implementou mais (SUJEITO DE PESQUISA 9).

A imitação pode se tornar um processo ritualístico, em que as mudanças assumem apenas o papel de legitimação, ou seja, puramente ato de imitar como fonte de segurança diante da incerteza, e não por motivos de eficácia (DIMAGGIO; POWELL, 1991). Nesse caso, estruturar a governança transfigura-se em um processo ritualístico de imitação para “vender o peixe”, ou seja, para ter um “indicador de mercado, um indicador de transparência” (SUJEITO DE PESQUISA 11).

A adoção de práticas de governança pode seguir, também, **processos normativos**, ou seja, com respaldo em Dimaggio e Powell (1991), a base cognitiva dominante estabelece condições e métodos mínimos de legitimidade e autonomia. Na passagem 47, a adoção da governança por processo normativo seria estruturá-la “não por uma questão de princípio, [mas porque]

não dá pra uma empresa aberta de verdade no Brasil não ser Novo Mercado”. Ou seja a base dominante estabelece que a condição mínima aceitável é “ser Novo Mercado”. Com base na da passagem 11, evidenciar o processo normativo na implementação da governança seria afirmar que a implantação do modelo de GC, do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal, dos acordos e da auditoria ocorreu devido à regulamentação do mercado, i.e., por exigências normativas de um órgão regulador, ou por exigência de regras por determinados atores, conforme ilustra a passagem do Sujeito 14:

(49) O mercado de capitais, **para ele ser confiável, ele precisa ter suas regulamentações em que as empresas estão sujeitas a elas**. As empresas precisam estar sujeitas a um **sistema de punição**. Isso é necessário porque senão vira uma coisa sem limite. Você precisa determinar os limites.

Nos processos miméticos e normativos, que resultam na “iso-forma” das companhias, o propósito da estruturação da governança não se deve a uma “adesão íntima”, mas, antes, à tentativa de resolver alguma demanda interna, por meio da cópia de soluções encontradas por outras empresas (alguns chamam esse processo de *benchmarking*) ou para cumprir os requisitos regulamentadores. Neste escopo, a governança é “instalada” por precisar estar “instalada”. Ou seja, ela passa a ser um objetivo, um fim, e não mais um processo que pode facilitar o alcance de determinados fins – “a empresa passa a se preocupar com a governança e esquece-se do próprio negócio” (SUJEITO DE PESQUISA 20).

A governança enquanto um fim, aqui apenas uma solta especulação, seria uma consequência da adoção da governança corporativa via preenchimento de um *check list*. A “ISO GC” remete a governança corporativa a uma natureza generalizante, “compatibilizante”, uma “receita de bolo” (SUJEITO 3).

Na perspectiva da engenharia, a organização é constituída de blocos de construção padronizados. [...] Seu ideal é a racionalidade total, e isto significa que cada membro da organização e cada unidade constituinte podem ser obrigados a aderir fielmente a uma função projetada e designada. [Neste sentido] O planejamento e a manutenção da organização é freqüentemente uma questão direta de engenharia. Quando os objetivos da organização são bem definidos [...] o engenheiro deve ser chamado em vez do líder (SELZNICK, 1972, p. 118).

A Abordagem-Tradicional ao tratar a governança corporativa sob uma perspectiva de engenharia e, portanto, “obrigar alguns membros da organização a aderir fielmente uma função projetada e designada (‘princípios norteadores da boa governança’), negligenciaria os aspectos relacionais interpessoais dos atores corporativos. Tratar a relação de agência por meio da manutenção de respostas planejadas, cujos dirigentes são “obrigados a aderir

fielmente”, seria acabar com a complexidade dessa relação, e não permitir margem para desvios – edificar contratos completos. Nesse caso, o governo da empresa é uma função para engenheiros, e não para administradores. Será que ainda estamos no século XVIII, com Adam Smith?

A teleologia de monitorar e controlar o comportamento do gestor, que simplifica ao limite a atuação deste enquanto ser social, relegando-o ao papel de cumpridor de normas, mira a governança nos formatos organizacionais, nos formatos de mecanismos de controle e na escolha de princípios e práticas que hão de sustentar o pretense controle. Ora, se a essência da GC é uma relação entre atores (como visto, entre dirigentes e proprietários), por que contemplar tal relação com a adoção de mecanismos/instrumentos de controle?

Esse posicionamento da Abordagem Tradicional destoa da nossa concepção de governança. Entendemos que a governança se aproxima de a forma como “estruturar o poder no nível da tomada de decisão estratégica” (SUJEITO DE PESQUISA 11). Isso significa que a GC visa à consecução do processo decisório, e não como o processo decisório é estruturado. A estrutura do processo decisório é balizada em meios técnicos. Logo, é um ato de engenharia. A consecução do processo decisório, no entanto, é fundamentada em aspectos relacionais dos atores, contemplando aspectos culturais, sociais, simbólicos e relações de poder. Neste contexto, questionamos: Como é possível traduzir a complexidade do processo decisório em um índice?

Dentre outros motivos, o tratamento dado à GC pela Abordagem-TradicionaI a delinea como um discurso sem respaldo pragmático, e a governança transfigura-se, pois, em uma homilia de persuasão de aplicações de capital nas firmas. Em consequência da distorção entre as promessas da governança e seu respectivo comportamento na prática, assim como da redução da complexidade entre uma relação social de atores corporativos, temos opiniões tais como:

(50) A GC é apenas uma técnica de vendas. É uma certificação [ao mercado de capital]. É igual a você colocar um selo verde dizendo que aquele produto é ambiental (ENTREVISTADO 11).

(51) É uma maquiagem. Um cosmético. É como uma mulher que tem um defeito no corpo que não tem jeito de tirar com plástica ela tem como maquiagem para esconder esse defeito, não quer dizer que é falso. Ela produz uma percepção agradável. Mas eu não tenho como, através da maquiagem, fazer uma correção plástica, correção efetiva não (SUJEITO DE PESQUISA 3).

(52) **A bolsa de valores atesta que determinada empresa tem processos que não vão te levar a custos de transações diante da incerteza, e isso gera busca pelo mercado, eu vou ao mercado.** Não deixa de ser uma estratégia, um procedimento de organização do mercado de ações para minimizar os custos de transação. Agora, daí a chamar isso de governança corporativa é outra coisa. Governança é como a empresa estrutura o poder no nível da tomada de decisões estratégicas. [...] A primeira birra minha é que essa idéia da governança corporativa como índice, tem gente que fala assim **“a empresa tem boa governança corporativa”, porque índice dela é bom**, mas o que isso significa? (SUJEITO 18, grifo nosso).

A concepção de que a governança corporativa é um índice, um instrumento de política ou um elemento de confiança conduz a descrições sobre o que vem a ser a governança corporativa, sob a Abordagem-Tradicional, por meio de termos como: “uma falácia”, “coisa de marketing”, “vaquinha de presépio”, “indicador de mercado”, “hipocrisia”, “mazelas que não existem”, “pra inglês ver”, “maquiagem” e, até mesmo, “punhetagem” (isso mesmo! – acreditamos que esse termo só tenha sido dito porque o entrevistado estava ao telefone, e não tinha contato pessoal com os pesquisadores). Essas terminologias são constituintes das retóricas dos Sujeitos de Pesquisa 2, 3, 5, 8, 11, 12, 15 e 16.

## 5 RACIONALIDADE NA GOVERNANÇA CORPORATIVA

O objetivo deste capítulo é discutir a racionalidade envolta na governança corporativa. “Discutir racionalidade” significa, aqui, compreender os porquês (tácitos) de comportamentos de alguns atores dentro do processo de governança, tomando como ponto de partida predicacões teóricas que buscam discorrer e explicar certos comportamentos e contrapondo-as à postura comportamental de respectivos atores para compreendermos o comportamento “racional” que os guia. Como exemplo, podemos citar a perspectiva de Mill (1978) em que qualquer agente econômico age para maximizar sua função utilidade. Devemos ampliar a concepção de utilidade e entender que “utilidade” pode ser tanto de natureza financeira, tal como diz Mill (1978), como também de caráter social, ou sociológico, no sentido de Mauss (1974). No campo da maximização da função utilidade pessoal, como poderíamos imaginar que um Agente tenha “adesão íntima” a princípios que possam ferir a maximização de sua própria utilidade? (*E agora, José?*) Pelo caráter de maximizador, qual a racionalidade que fundamenta a postura (intrínseca) de Principais perante Agentes maximizadores de suas próprias funções utilidades?

Temos, assim, no campo da “racionalidade”, um paradoxo presente no âmago do discurso da governança. Tal como está nas passagens 8, 9 e 10, haveríamos de pensar que os investidores não aplicariam fundos em organizações que não possuíssem uma estrutura de governança corporativa adequada. Seguindo a linha de raciocínio dos Sujeitos de Pesquisa 13 e 17, e dos autores Brigham e Houston (1999), Giambiagi e Alem (2000), Gitman (2004) e Assaf Neto (2007), temos a perspectiva de que investidores/acionistas raciocinam com base no binômio financeiro risco-retorno. Neste sentido, a desconfiança e a insegurança em relação ao mercado de capital, decorrentes do comportamento oportunista de dirigentes, na visão de investidores/acionistas, elevariam os riscos dos investimentos nas corporações. Em virtude do aumento do risco esperaríamos pela diminuição dos investimentos por parte de investidores/acionistas e pela dificuldade de recursos para financiamento por parte de empresas, já que o risco seria demasiadamente elevado.

Teoricamente, deveríamos, pois, diante dos escândalos corporativos, ter nos deparado com o esvaziamento do mercado de capitais. No entanto, de modo controverso, segundo Andrade e

Rossetti (2007), o século XXI se inicia com o crescente aumento do número de investidores nas organizações e, por conseguinte, com o desenvolvimento de mercados de ações.

Ainda que os escândalos corporativos, em virtude do comportamento oportunista de agentes, aumentassem os riscos de investimentos nas organizações e jogassem a relação risco-retorno para níveis onde os retornos não mais justificassem os riscos, as manifestações (também crescentes) desses escândalos foram acompanhadas pelo aumento do número de investidores e pelo desenvolvimento de mercados de ações. Seguindo a lógica financeira “risco-retorno”, era de se esperar o movimento diametralmente oposto. A correlação, em uma linguagem financeira, entre “manifestação desses escândalos” e “investimento nas organizações” deveria ser de ordem indireta, e não de ordem direta, tal qual se apresenta.

Uma possível explicação, dentre outras, para a racionalidade do descrito comportamento, advinda do Sujeito de Pesquisa 20 e dos teóricos Micklethwait e Wooldridge (2003), seria o amplo potencial de enriquecimento através das corporações de capital aberto. Eis, então, o que aqui denominamos “Paradoxo acionário”: se, de um lado, os investimentos nas companhias tornam-se arriscados por causa do comportamento destoante de CEOs e a relação custo-benefício do investimento pode não ser atraente; do outro lado, a expansão e o triunfo de empresas por ações proporcionam retornos não encontrados em qualquer outro tipo de investimento. Ainda que a relação risco e retorno possa ser atraente em outros investimentos, o retorno absoluto de investimentos nas organizações são maiores.

(53) Agora, **se você não tiver uma crença violenta nisso**, ela [a governança corporativa] também não se sustenta. [...] Mas, para você estar no mercado de capitais, isso [estruturar a GC] deve fazer parte da sua estratégia, e eu acho que as empresas ainda não entenderam isso. Muitas pessoas me perguntam: é vantagem ou não o mercado de capitais? Depende. Se isso fizer parte da sua estratégia, você vai ao mercado de capitais, mesmo isso te custando muito. Agora, **a GC não deve ser uma maquiagem, ela não deve estar ali para dar uma resposta ao mercado** (SUJEITO DE PESQUISA 14, grifo nosso).

Nada mais pertinente do que “ter uma crença violenta nisso” para explicar a racionalidade fundamentadora de um comportamento. Afinal, diante da dificuldade de controle sobre o Agente Oportunista, uma crença violenta neste mesmo controle (por mais contraditória que se pareça) permite “ver” um Agente maximizando a utilidade de um Principal em detrimento de sua própria utilidade e permite “vermos” adesão íntima aos princípios de governança. Com as lentes de “uma crença violenta” vemos (de fato, como se realmente existissem ou fossem praticas cotidianas nas corporações) práticas de boa governança e vemos a governança

institucionalizada em uma empresa. Com “uma crença violenta” na governança corporativa, sentimos a transparência e a equidade (no sentido do tratamento equânime entre os proprietários). “Uma crença violenta” na estrutura de uma GC nos protege de todo o mal dos Agentes. “Uma crença violenta nisso tudo” não deixa a GC “ser uma maquiagem” e maximiza a utilidade de alguns muitos Principais.

Ora, a governança não deve mesmo de modo algum “dar uma resposta ao mercado”. E, de fato, não dá. Mas quem disse que o mercado de capital pediu alguma resposta? Acionistas, Principais ou Investidores, como preferirem os leitores, é que constantemente anseiam por respostas, e a governança corporativa deve, por fundamento, responder às questões deles – não somente a eles, senão a todos os *stakeholders*. Por exemplo, diante da desconfiança e descrença com investimentos nas firmas, investidores “pediram” “uma resposta” contra o comportamento oportunista de dirigentes, e encontraram na “ISO GC” a oferta para suprimir suas respectivas demandas.

(54) Na medida em que um conselheiro levanta e diz “como é que vamos fazer isso? A imprensa vai aceitar isso?”. **Nesse momento, o stakeholder está sendo levado em conta, não é formal, mas ele está fazendo parte.** Por exemplo, a mineração: vamos expandir com o minério a tanto. Mas qual é o custo [não monetário] que teremos com medidas mitigadoras, pela agência ambiental. **Vamos ter problemas de ter que fazer ações de responsabilidade social,** que vai ser pleiteado pela comunidade que vai sofrer conseqüências ambientais, dentre outras? Dimensione isso pra mim e **me diga se podemos tomar decisão nessa direção** (SUJEITO DE PESQUISA 19, grifo nosso).

Diríamos, pois, que um dos papéis da governança seria construir nos *stakeholders* uma “crença violenta” – uma crença que é construída a partir do momento em que uma resposta é dada ou quando uma utilidade é produzida para um determinado grupo. No caso de uma mineradora, por exemplo, uma resposta que deve ser dada às demandas (disposição de utilidades) da sociedade na qual ela opera a extração seria a prática de responsabilidade social e o cumprimento das medidas mitigadoras de agências ambientais. Corroborando com essa perspectiva, o Sujeito 7 respondeu: “Aqui não temos responsabilidade social, porque não precisa”, quando perguntado sobre “as práticas de responsabilidade social da empresa na cidade onde estava situado o escritório administrativo”.

As exigências do Novo Mercado da Bovespa são uma ilustração de respostas exigidas por acionistas. Por tentarem “instituir aspectos morais nos dirigentes”, as exigências do segmento em questão (com forte base nos princípios de governança) são uma resposta à demanda de direcionamento por parte de proprietários dos comportamentos de Agentes. No entanto, essas

“respostas” são paradoxais, afinal, segundo ensaiam Santos, Beck e Carrieri (2009), não houve assimilação por parte de gestores do discurso hegemônico que órgãos reguladores, tais como a Bovespa, tentaram estruturar sobre dirigentes (qual seja: o comportamento, enquanto membro de uma companhia, deve ser guiado pelos princípios de governança).

(55) **A gente adota os princípios da Bovespa, pois estamos no Novo Mercado.** Mas a gente só tem porque a Bovespa obriga, e **a gente precisa estar no Novo Mercado. É uma obrigação que a empresa tem que cumprir**, porque senão não conseguimos bom respaldo no mercado de ações (SUJEITO DE PESQUISA 20, grifo nosso).

“A gente precisa estar” remete novamente àquela exigência tácita impregnada no ambiente da governança corporativa, e soa como “a gente precisa ser certificado”, que, por sua vez, tem a conotação de “a gente precisa responder às exigências por mecanismos de regulação do CEO”. Colocando assim, temos a conotação de que, para a empresa, a adoção de princípios, conforme discutimos no capítulo anterior, é apenas uma certificação, ou uma resposta aos principais. Caso esse discurso tivesse sido estruturado, as exigências do Novo Mercado não haveriam de ser uma “obrigação para a empresa”; seriam, antes, práticas naturais, rotineiras, como ato cotidiano inconsciente. Ou seja, o comportamento de adoção de princípios seria uma prática automática e reflexiva<sup>15</sup> da “empresa”, e não haveria a “obrigatoriedade” de o assumir.

De modo controverso, a adoção pela empresa das exigências do Novo Mercado, por exemplo, parece “assegurar” (ao menos é o que a Bovespa e o IBGC nos dizem) os investimentos em firmas – investimentos tais que dirigentes da firma, a qualquer momento, podem manifestar um comportamento oportunista. A segurança, neste sentido, que diminui o risco do investimento, tange ao atendimento de uma demanda por mecanismos que blindem o risco dos investimentos nas companhias no tocante ao comportamento escuso dos gestores. Logo, a governança corporativa seria a resposta, vazia, fornecida a investidores de que dirigentes estão controlados.

Porém, escândalos corporativos decorrentes de comportamentos oportunistas frequentemente são manifestos – o que denuncia a ineficácia das regulamentações do Novo Mercado. Seria, pois, uma falácia afirmar que a governança pode ser uma resposta para a demanda de blindagem de comportamento oportunista? Acreditamos que a governança sirva para justificar investimentos nas firmas, mesmo diante da possibilidade de comportamentos oportunistas.

---

<sup>15</sup> No sentido de ser um reflexo, instintivo.



Sob a influência de Santos, Beck e Carrieri (2009), aderimos à homologação da boa governança como fonte de estruturação de um imaginário para acionistas, em que segurança/controle contra o comportamento discricionário de gestores fazem parte da “realidade” instituída por esse imaginário. Não estamos afirmando que este seja um ato consciente. Pelo contrário. Mecanismos de governança corporativa seriam artefatos simbólicos contra o comportamento escuso de gestores, o que levariam acionistas a uma (pseudo)realidade em que é seguro o investimento nas corporações, já que os gestores “estão controlados”. Ou seja, mesmo diante de fraudes contábeis, manipulação de resultados, autobenefícios exagerados etc., acionistas continuaram a aplicar capital nas firmas porque estão imersos em um imaginário em que o “real” é composto pelo controle sobre o comportamento dos gestores. Essa seria uma explicação para a descrição, abaixo, do Sujeito de Pesquisa 14 perante um ambiente eminentemente constituído por oportunismo, gerenciamento de resultados, fraudes contábeis etc.

**(56) Na medida em que eu tenho uma assembléia regulada, que eu tenho vários indicadores que eu tenho que cumprir e que eu tenho que atender a todos os públicos interessados, que interesse eu tenho de ser um minoritário em uma empresa, se eu enquanto minoritário eu não tenho direito nenhum? Já foi o tempo em que os minoritários estavam reféns dos acionistas controladores, do poder dos acionistas controladores. Já foi o tempo em que os controladores misturam o seu patrimônio com o patrimônio da empresa e eu enquanto cliente, enquanto fornecedor, enquanto stakeholder, eu estou pagando esta conta. Já foi o tempo em que o gestor governa sozinho (PASSAGEM 1).**

Para entendermos como é real para o Sujeito 14 que “já foi o tempo em que os minoritários estavam reféns...”, mesmo que tais acionistas ainda estejam, temos que nos afastar da postura da Abordagem-Tradicional de tratar a governança como mera racionalidade técnica, i.e., de instrumentalizá-la como um meio na busca de maximização de algum tipo de utilidade, especialmente a riqueza dos proprietários, conforme podemos visualizar por meio da ISO GC. Isso quer dizer que o fenômeno da governança corporativa não é explicado pela estruturação (ou institucionalização) de regimes.

De forma sintética, diríamos que a racionalidade é aquilo que qualifica o sentido da ação social (WEBER, 1994). Desse modo, este autor aponta quatro possibilidades: **racionalidade prática** – vislumbra o comportamento individual calculista; **racionalidade teórica** – se desenvolve em torno de julgamentos intrapessoais que determinam o controle e a inibição de uma ação motivadora de um comportamento; **racionalidade substantiva** – calca-se em considerações voltadas para o indivíduo, mas sem se limitar a cálculos de fins; e

**racionalidade formal** – vincula-se às ações que estão voltadas para atingir determinados objetivos (maximização de utilidade), prevalecendo na relação “meio x fim” a consecução do fim e a negligência da qualidade das ações do meio.

Percebemos na governança subjacente à Teoria da Agência uma relação de causalidade entre meios e fins, o que remete à racionalidade prática descrita por Max Weber. O sentido racionalizador da governança, enquanto um meio, seria o de maximizar a utilidade dos proprietários. Por isso, o fim ao qual a governança se designa, valendo-se de instrumentos de controle (auditorias, CAD, princípios...) para proporcionar retorno a proprietários, envolve o controle e o direcionamento do comportamento de dirigentes oportunistas.

Esta perspectiva, nos termos de Mannheim (1973), poderia ser classificada como “racionalidade funcional”, ou seja, os fins são alcançados por meio de organização burocrática. Cabe ressaltar que racionalidade formal, racionalidade instrumental ou racionalidade funcional se distinguem apenas na nomenclatura, pois, em essência, remetem à mesma significação. O que nos interessa aqui é que as decisões por meio dessa racionalidade, técnica, submetem valores, necessidades sociais e interesses políticos à eficácia dos resultados, subordinando-os a interesses instrumentais e a problemas técnicos (HABERMAS, 1987). Em síntese, a racionalidade funcional, técnica e repressiva, é fundamentada numa razão que visa coordenar os meios com os fins, buscando apenas a operação e o procedimento eficaz na exploração e controles da natureza e dos homens (MARCUSE, 1975).

Embora a Abordagem-Tradicional possa não propor de modo consciente a “instalação” da governança embasada em uma racionalidade instrumental/funcional, o tratamento que esta Abordagem lhe dispensa nos dá essa impressão. Na relação causal delineadora da racionalidade instrumental/funcional não há espaço para a explicação do fenômeno da governança corporativa. A governança explicada nessa racionalidade teria o controle sobre o comportamento oportunista (fim) alcançado mediante a implementação de modelos de governança (meio).

Nesta concepção, caso os meios não alcançassem os fins, em uma racionalidade instrumental, deveríamos supor que a manifestação do oportunismo seria, tão logo, acompanhada pela redução do número de investidores no mercado financeiro, bem como pelo retrocesso deste mercado. No entanto, nenhuma dessas duas proposições é verdadeira. E, por mais que os mecanismos de governança não alcancem o pretensão controle, o controle sobre o

comportamento oportunista parece ser real na comunidade acionária (“Já foi o tempo em que os minoritários estavam reféns do controlador. Já foi o tempo em que o gestor governava sozinho”). Além disso, o comportamento dos atores para os quais os objetivos da “governança corporativa instrumental” são constituídos (os proprietários) parece não estar correlacionado com a ineficácia dos resultados da governança. Assim, a racionalidade instrumental/funcional reduz o escopo da governança.

Se o comportamento escuso persiste, é irracional o desenvolvimento do mercado de capital e o crescimento do número de investidores, a menos que exista um imaginário que justifique e forneça racionalidade ao típico comportamento – irracional – de investir em corporações onde exista o risco do comportamento destoante do gestor (SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009 p. 01).

Voltando à taxonomia de Mannheim (1973), buscamos entender a governança corporativa sob a perspectiva da racionalidade substantiva, a qual se baseia na consciência, nos valores, na substância, nos sentidos e nas percepções individuais sobre e entre fatos, para a compreensão destes com suas respectivas realidades. Assumimos aqui que a racionalidade substantiva é aquela que transcende o entendimento de um fenômeno ou comportamento pelo critério “meio-fim”. Buscamos despertar-lhe o sentido tácito. Isso significa buscar a lógica racionalizadora transcendente a um comportamento irracional no sentido funcional para captar-lhe o sentido norteador da conduta do fenômeno ou comportamento – a exemplo dos investimentos em organizações, onde o oportunismo é uma faticidade compulsória. Cabe destacar que estes autores não discorrem a respeito da governança corporativa, nos apropriamos das idéias deles para fundamentar a elaboração de uma zona de sentido em relação à racionalidade envolvida na GC enquanto fenômeno. Nosso foco, então, abrange um problema geral: o da determinação existencial de pensamentos de atores da governança. Apresenta-se, dessa maneira, uma dificuldade teórica que não vem ser resolvida aqui: como estabelecer a extensão em que o pensamento reflete os fatores determinantes propostos, ou é independente deles?

Na busca de uma construção que sustente reflexões sobre a “racionalidade sociológica” (SUJEITO 11), nos aproximamos da “sociologia do conhecimento”, de Berger e Luckmann (1978, p. 26):

A tarefa da sociologia do conhecimento não consiste em desmascarar ou revelar as distorções socialmente produzidas, mas no estudo sistemático das condições sociais do conhecimento enquanto tal. Dito de maneira simples, o problema central é a sociologia da verdade, não a sociologia do erro.

Sendo nosso propósito neste item discutir a construção do real que dirige a conduta dos acionistas em ambiente complexo e incerto (condições sociais do conhecimento), e estando nós apenas tangencialmente interessados em saber como esta realidade profundamente se edifica, devemos começar pelo esclarecimento do “social” tal como se apresenta aos Principais.

As instâncias do real (ao menos o que é discursado a Proprietários de organizações pela Abordagem-Tradicional) se configuram em função da multiplicidade das complexas relações (os contratos) entre seus atores. A eficiência organizacional não surge de uma pressuposta harmonia de interesses, senão dos contratos que impõem ordem ao conflito de interesses. Estes contratos, portanto, seriam os mecanismos (de governança corporativa) que buscam ordenar a ação de seus diversos sujeitos organizacionais – mais especificamente, dos gestores. Então, os mecanismos de controle contra o comportamento destoante são uma resposta contra o dolo (tanto ao interesse quanto à propriedade) exercido pelos tomadores de decisões corporativas, desde a separação entre propriedade e gestão. Na prática, tomando Selznick (1972) como referência, a governança é operacionalizada como sendo um sistema formal de regras e objetivos, traduzidos em tarefas, poderes e normas de procedimentos estabelecidos com o critério oficial de controle. A estruturação da governança, portanto, se aproximaria, neste sentido, do desenvolvimento de ideologias administrativas, descrito por Selznick (1972, p.12):

Percebe-se o desenvolvimento de ideologias administrativas como planos conscientes e inconscientes de comunicação e autodefesa. Assim como doutrinas ortodoxas ajudam comunidades naturais a manter a ordem social, assim, também, as repartições administrativas, os programas técnicos e regras de procedimento são, geralmente, elaborados de acordo com filosofias oficiais. Estas ajudam a constituir um estafe homogêneo e assegurar a continuidade institucional. Algumas vezes são criadas e manipuladas de forma autoconsciente, entretanto, a maior parte das ideologias administrativas surge espontaneamente e de maneira não planejada, como apoio natural à segurança organizacional.

Os programas técnicos e as regras de procedimento podem ser vistos na GC por meio de princípios, instrumentos e mecanismos de governança, cuja “filosofia oficial” é “fazer valer os direitos dos proprietários”. À luz da racionalidade instrumental, esses meios (regras e programas técnicos) buscam como fim controlar o CEO, condição necessária para um “estafe homogêneo” (considerando, hierarquicamente, os proprietários como o estafe de uma organização). Ou seja, a ideologia da governança, neste sentido, é a manutenção da ordem social da continuidade dos investimentos financeiros em organizações, cuja consequência é a

seguridade da “continuidade institucional”. Em suma, para ilustração, princípios foram valores criados com o fim de assegurar a companhia, já que os tomadores de decisão são riscos em potencial (comportamento oportunista). A governança da Abordagem-Tradicional (mecanismos de controle), nesta perspectiva, trilha o caminho oposto de um processo de construção social, e se aproxima da ideia de organização de Selznick (1972). Isso significa que tange à aplicação de instrumentos técnicos, tais como valores e princípios, para manter ou definir uma ordem social. Neste ambiente, transparece, de acordo com a ideia de organização de Selznick, que quanto mais precisa for a finalidade do CEO e quanto mais especializada e técnica for sua operação menos chances haverá de interesses pessoais afetarem seu comportamento – quanto mais especializado e técnico um comportamento, tanto maior será a capacidade de detectar comportamentos desviantes do padrão normativo. Portanto, as sanções tornam-se pontualmente localizadas (quase um contrato completo). Daí, teríamos “verdadeiros contratos entre agentes”, tal como colocam Álvares, Giacometti e Gusso (2008, p. 201).

Em função do formato de governança corporativa assumido pela Abordagem-Tradicional, as instâncias do real para acionistas são delineadas, conforme expomos abaixo, mesmo diante de decisões não consensadas, gerenciamento de resultados, fraudes contábeis e impossibilidade de controle sobre um comportamento oportunista.

(57) A governança é a forma de **garantir o retorno do acionista** (SUJEITO 5, grifo nosso).

(58) A governança corporativa **efetivamente controla o CEO** e, portanto, **gera valor aos proprietários** (SUJEITO DE PESQUISA 13, grifo nosso)

(59) **Já foi o tempo** em que os minoritários estavam reféns dos acionistas controladores, do poder dos acionistas controladores. **Já foi o tempo** em que os controladores misturam o seu patrimônio com o patrimônio da empresa (SUJEITO DE PESQUISA 14, grifo nosso).

(60) Agentes da governança e órgãos da governança ajudam a articular isso muito bem, você **melhora resultados**, você **melhora o relacionamento** ao longo de toda a cadeia, você **impede abusos de poder** por parte dos acionistas controladores. Você cria um ambiente democrático entre aqueles que têm interesses na empresa com aqueles que têm o controle da empresa (SUJEITO DE PESQUISA 14, grifo nosso).

Não intentamos um discurso moralista e, tampouco, dissemos que isso é falso. A realidade de controle é admitida como sendo a realidade acionária. Está “aí”, como facticidade compulsória. É real. Embora, às vezes, os acionistas possam empenhar-se em dúvida a

respeito dessa realidade, a dúvida é suspensa na rotineiriedade da adoção de mecanismos para a boa governança<sup>16</sup>. O que não entendemos é a persistente busca imposta pela Abordagem da governança tradicional de tornar o hábito prolongado em uma doutrinação cerrada, fazendo com que o CEO absorva uma determinada maneira de perceber e avaliar sua existência<sup>17</sup>.

As afirmações expostas acima são constituintes do real de muitos acionistas investidores. O exposto é fruto da racionalidade instrumental pregada pela Abordagem-Tradicional e descreve (ou prescreve, sabe-se lá) a governança corporativa junto ao seu emaranhado “contexto social/real” ou “sistema de integração”. Fato é que discutir sobre governança corporativa exige focar essa racionalidade como realidade certa dos membros ordinários – valendo-nos da ambigüidade do termo – na conduta subjetivamente dotada de sentido. Cabe-nos, por conseguinte, baseando-nos em Selznick (1972), discutir necessidades ocultas dentro do meio social da firma, que não necessariamente são expressas ou reconhecidas pelas pessoas. Berger e Luckmann (1978) propõem que devemos tentar esclarecer os fundamentos dos processos subjetivos sobre os quais é construído o mundo inter-subjetivo do senso comum, i.e., as objetivações e significações – eis o que chamamos de racionalidade substantiva.

Devemos, pois, rumar para aspectos ontológicos que conduziram os investidores ao atual “contexto” acionário. Assim o sendo, abordamos o passado como sendo uma construção epistemológica, ou erudita, do presente; assumindo, portanto, que o real, constituído pelo “pensamento humano”, funda-se na atividade humana e nas relações sociais produzidas por essa atividade (BERGER; LUCKMAN, 1978).

Esquadrinhamos, no capítulo 3, um conjunto de relatos que constroem a realidade acionária (o contexto) sobre o pilar de escândalos corporativos. Vimos, vale recapitular, que a abertura de capital trouxe, a reboque, o comportamento oportunista e destoante dos Agentes. Como consequência, suscitou-se inúmeras críticas sobre as firmas, culminando na descrença e na insegurança dos investidores em relação à aplicação de capital nas firmas.

Nesse sentido, o Sujeito de Pesquisa 3 acredita que “há uma irracionalidade, porque, na verdade, o custo de agência decorre da incerteza e da complexidade. Se a incerteza e a complexidade geram custos de transação e não há como controlar incerteza e complexidade, é irracional pensar no controle para diminuir custos de transação”. Porém, a questão não é taxar

---

<sup>16</sup> Transportado de Berger e Luckmann (1978)

<sup>17</sup> Embasado na teorização de Selznick (1972), sobre o comportamento da liderança administrativa.

como não racional. Pode não ser uma racionalidade formal. Mas, conforme mencionou o Sujeito 11 na passagem 14, pode ser uma “racionalidade sociológica”, que aqui a entendemos como uma construção social de “segurança”, respondente aos escândalos corporativos e à falta de ética dos Agentes.

(61) **A GC foi apropriada pelo mercado de capitais**, e acho que ela traz benefícios para o mercado de capitais, acho que **o mercado de capitais não teria legitimidade sem saber que existem regulamentos, normas, princípios, códigos**, sem estruturas jurídicas do país, sem órgãos reguladores, também, ela não se manteria.

Recorre-nos, a partir da passagem 61, a pertinência de Selznick ao dizer “assegurar a continuidade institucional”. A governança seria o elemento assegurador da continuidade dos investimentos em corporações. Por isso “a necessidade da governança corporativa surge dos potenciais conflitos de interesses entre os diferentes *stakeholders*” (ÁLVARES, GIACOMETTI; GUSSO, 2008 p. 5). Por esse motivo também é que a “GC foi apropriada pelo mercado de capitais”: regulamentos, normas, princípios, códigos e estruturas jurídicas são partes componentes de uma construção social de segurança que legitima o mercado de capitais.

Usamos o termo *construção social* para referir aos sentidos, às percepções e aos sentimentos de um grupo social – no nosso caso, da “sociedade acionária”. A construção social de “segurança” remete a um processo de racionalização, proferido pelos membros de um determinado grupo social, que, portanto, estão submetidos a elementos psicológicos, culturais, simbólicos e sociológicos.

A racionalização, segundo Ruiz (2004), preenche o “sem-fundo humano”, determinando as dimensões do real para um indivíduo. O termo *construção social de segurança* significa aqui o preenchimento do sem-fundo de um grupo social. No caso de acionistas, esse sem-fundo seria a necessidade de controlar o CEO para, por conseguinte, determinar níveis aceitáveis de risco-retorno. Devemos ressaltar que a discussão edificada por Castoriadis e por Ruiz opera em âmbito individual, mas atuamos com a coletividade acionária, adotando certa generalização presente na Abordagem-Tradicional.

Castoriadis (1982) afirma que imaginação e racionalidade se fundem de maneira que uma representa a outra, transportando o simbólico para o racional-real, ou melhor, para uma representação do real, ou o que é (in)dispensável para pensar ou agir. Essa perspectiva leva Ruiz (2004) à afirmativa de que não descobrimos uma mera explicação racional do mundo,

senão um modo criativo de sentidos que damos para as coisas que nos insere no mundo (e em nosso próprio mundo). Desse modo, nos mundanizamos ao recriar o mundo como algo nosso, sob a prática de impregnar sentido simbólico – leia-se sentimento humano – a cada elemento do mundo “real”. O indivíduo, então, não tem acesso direto à realidade natural, se é que ela existe. Neste sentido, o real coexiste em uma dimensão simbólica, guiada por argumentos “racionais-reais”, ao nível individual, atrelado a um mundo de rede de significados culturais, em que o sujeito compreende elementos insignificantes por meio de objetos dotados de significado.

Castoriadis (1982) explana que o real é racionalizado em torno de um emaranhado de significados e edificado pela sedimentação incontável de regras, de atos, de ritos, de símbolos – de “elementos mágicos”, em outras palavras, de imaginários, “cuja justificação relativamente ao núcleo funcional é cada vez mais imediata, e finalmente nula”. É por isso que podemos vislumbrar um quadro de diferentes afirmações perplexas quando no flagrante de um objeto não identificado sobrevoando o céu: “É um pássaro”, “É um avião”, “É um E.T.” e “Não (!), é o super-homem”. O que temos, então, com fundamentos em Castoriadis (1982), são realidades parciais, em que são construídas a vida e a estrutura de determinada sociedade, i.e., a “figura” em que a sociedade se deixa ver como própria – poderíamos aqui estabelecer a arriscada inferência de que essa figura, na visão de Bourdieu (2002), seria a construção da “di-visão” do mundo.

O que isso tem a ver com a governança ou com a construção social de “segurança”? O real, i.e., a representação da realidade, que finda na objetivação dessa mesma realidade, é entendido como sendo uma força criadora, que busca preencher o sem-fundo humano, ou seja, o abismo sem-fim dos desejos. Em função dos desejos, Ruiz (2004) acredita que a psique humana projeta de modo criativo o mundo querido, por meio da instituição imaginária do mundo em que está inserida.

Neste espectro, significa assumirmos que os escândalos corporativos decorrentes do comportamento discricionário significaram desconfiança e desconforto para aqueles sujeitos socializados como acionistas, os quais passaram a “desejar” – por um ato inconsciente ou consciente, não sabemos – preencher seu “sem-fundo” com segurança para investir nas corporações (o que significaria baixo risco), já que os investimentos sempre trouxeram bons retornos (SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009).



Isso significaria aceitar, portanto, que os mecanismos de governança são elementos mediadores, i.e., artefatos simbólicos que, para os acionistas, representam segurança diante o comportamento escuso do gestor. Sendo assim, os princípios objetivam um “pensamento”, nos acionistas em que o nível de risco dos investimentos nas corporações é baixo, pois os princípios de fato controlam o comportamento dos gestores (SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009). Em outras palavras, diríamos que a governança corporativa serve como artefato simbólico contra o comportamento escuso do gestor, o que leva os acionistas a uma (pseudo)realidade em que é seguro o investimento nas corporações, já que os gestores “estão controlados” – no anexo 3, apresentamos uma metáfora do mundo acionário baseada em MacBeth, de Shakespeare, que descreve o imaginário acionário no sentido que queremos perpassar.

Essa perspectiva nos faz sentido quando visualizamos vestígios da governança enquanto artefato simbólico na ISO GC, assim como pelos Sujeitos 16, 2 e 18, respectivamente:

(62) O índice é uma **estratégia de como regular o mercado de ações**. Nós estamos **dizendo que essa empresa é transparente, o CEO não vai roubar** (SUJEITO DE PESQUISA 16, grifo nosso).

(63) [a GC] é uma certificação [ao mercado de capital]. É igual a você **colocar um selo verde** dizendo que aquele produto é ambiental (ENTREVISTADO 11, grifo nosso).

(64) A bolsa de valores atesta que determinada empresa tem **processos que não vão te levar a custos de transações diante da incerteza**, e isso gera busca pelo mercado, eu vou ao mercado.[...] Tem gente que fala assim “**a empresa tem boa governança corporativa**”, porque índice dela é bom [...] (SUJEITO 18, grifo nosso).

Sob inspiração de Berger e Luckmann (1978), diríamos que mecanismos de controle são elementos de um mundo comum capazes de objetivações cujo produto é a disposição da expressividade humana. Assim, princípios de governança, por exemplo, poderiam ser vistos como índices objetivantes mais ou menos duradouros dos processos subjetivos que são absorvidos pelos acionistas.

Acreditamos que a construção social de “segurança” “presta contas” à sensação “de que algo precisava ser feito”, fazendo da governança o elemento de justificativa racional para dirimir os riscos dos investimentos nas firmas.

A faca enquanto objeto exprime a ira do meu adversário. Permite-me ter acesso à subjetividade dele, embora eu estivesse dormindo quando ele lançou a faca e nunca

o tenha visto porque fugiu depois de quase ter me atingindo. Com efeito, se deixar o objeto onde está posso vê-lo de novo na manhã seguinte e novamente exprime para mim a cólera do homem que a lançou. Mais ainda, outras pessoas podem vir e olhar a faca, chegando à mesma conclusão. Noutras palavras, a faca em minha parede tornou-se um constituinte objetivamente acessível da realidade que partilho com meu adversário e com os outros homens. Presumivelmente esta faca não foi produzida com o propósito exclusivo de ser lançada em mim. Mas exprime uma intenção intersubjetiva de violência, quer motivada pela cólera quer por considerações utilitárias, como matar um animal para comê-lo. A faca, enquanto objeto do mundo real, continua a exprimir uma intenção geral de cometer violência, o que é reconhecível por qualquer pessoa conhecedora do que é uma arma. Por conseguinte, a arma é ao mesmo tempo um produto humano e uma objetivação da subjetivação humana (BERGER; LUCKMANN, 1978).

Sugerimos aos leitores uma analogia que ajudará a compreender nossa discussão: traduzam esta passagem, trocando os termos “faca” por governança corporativa, “adversário” por Principal e o “eu” por CEO. Através deste exercício, percebemos que a governança é o elemento contra a cólera dos acionistas, i.e., contra a insegurança construída pelos comportamentos escusos dos CEOs. Em função da necessidade sociológica de uma resposta racional contra a elevação do risco, em virtude do comportamento escuso, acreditamos que as promessas da ISO GC, ou da “boa governança”, foram realmente assimiladas pelos acionistas. Como consequência, foi objetivada uma realidade na qual o nível de risco dos investimentos nas corporações é baixo, pois a governança, de fato, na visão dos acionistas, direciona e controla o comportamento dos gestores. Neste sentido, a governança corporativa projeta nos acionistas o mundo desejado de “segurança nos investimentos nas firmas (boa relação risco/retorno)”. Isso nos faria compreender a resultante do paradoxo acionário, outrora relatado, quer dizer, o aumento do número de investidores e o desenvolvimento do mercado de capital, mesmo diante da desconfiança e insegurança com os investimentos corporativos. Entenderíamos, também, o porquê das passagens 3 e 51, por exemplo, mediante a factual inexistência de controle sobre o Agente Oportunista.

Sob as predicções de Berger e Luckmann (1978), poderíamos dizer que os mecanismos de governança seriam produções humanas de sinais. Assumir esta significação como verdadeira significa acreditar que “um sinal pode distinguir-se de outras objetivações por sua intenção explícita de servir de índice de significados subjetivos. Sem dúvida, todas as objetivações são susceptíveis de utilização como sinais, mesmo quando não foram primitivamente produzidas com esta intenção” (p. 55) – esta passagem torna a ISO GC dotada de sentido.

A governança tratada como um ato de engenharia, por intermédio simbólico dos supostos mecanismos de controle (os sinais), deslocou a dinâmica social acionária para a conservação e

a estabilidade, por meio do preenchimento do “sem-fundo humano”, com a segurança de se investir nas empresas, segurança tão desejada após os escândalos.

Percebemos, ainda, na governança corporativa, propriamente, um movimento paradoxal. Com bases em Ruiz (2004), o cenário que construímos (imaginário dos acionistas: fusão entre as representações simbólicas e o real) seria o responsável pela “fratura humana”, i.e., por deslocar o homem de seu estado primitivo, de seu instinto básico, do seu caráter de animal, fazendo-o assumir o papel de “racional”. Entretanto, crer no controle perante aos escândalos não é o mesmo que ser jogado novamente para a íntima relação com o mundo natural, relegando-os ao *status* de primeiro hominídeo, chamado *sapiens*?! Estabelecemos essa inferência ironicamente para assinalar que o desejo de segurança criou uma sutura tão harmônica com o mundo desejado, com um mundo de controle, que o desejo por segurança se abriu para a plenitude perdida, onde a insatisfação, que seria, para Ruiz (2004), o mecanismo regulatório das instâncias do real, se esvaiu. O acionista, com um panteísmo democrático, está tão confortável na sua fé de controle, que retrocedeu ao seu instinto básico (SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009). Um sentido que daqui pode ser tirado para reflexão é relativo à governança enquanto agência regulamentadora, construtora de um regime secularizado tão sutil que seduziu a maioria dos investidores à uma certeza profética. As pontes de desejo estão tão solidificadas, que investidores parecem não perceber o charlatanismo de alguns gestores – esta perspectiva seria, então, semelhante à falsa consciência de Karl Marx.

## 6 ZONA DE SENTIDO SOBRE O FENÔMENO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA: O GOVERNO DE RELAÇÕES SOCIAIS CORPORATIVAS

(65) Ela não é uma visão absolutamente errada, ela é uma cooptação de uma determinada visão de governança que até tem sentido, e está até relacionada com o surgimento da própria idéia de GC, do fenômeno empresarial, da estrutura de propriedade da empresa que gerou a necessidade de se pensar em governança corporativa. Num certo sentido, a origem da governança está muito relacionada a toda a teoria que vai fundamentar o surgimento do indicador, mas GC longe de ser isso, não é um indicador. Mesmo do ponto de vista dessa corrente, que eu chamaria de corrente financeira, que vulgarmente se corrompeu na visão de indicadores, mesmo nessa corrente, a GC é uma maneira de você estruturar relações de poder, de determinar o destino estratégico da corporação (SUJEITO DE PESQUISA 17).

Frischtak (1994) afirma que o uso conceitual do termo *governança*, além de ser recente, não se encontra vinculado a algum precedente para uma interpretação particular e seu uso não foi necessariamente construído ou, mesmo, apropriado por um conjunto de critérios semânticos ou metodológicos compartilhados em uma comunidade de usuários, o que permite considerável liberdade para aqueles que intentam discorrer sobre o tema. Visto isso, neste último capítulo procuramos construir espaços de inteligibilidade sobre a governança corporativa de modo a, sobre as bases de Popper (1974; 1978), sustentar uma zona de sentido a sobre este tema.

O âmago da Abordagem-Tradicional se imbrica na relação entre proprietários e gestores; logo, abordagens que buscam discorrer sobre a governança deveriam fazê-lo versando sobre aspectos relacionais intersubjetivos de pessoas e/ou grupos, mas sem reduzir essa relação à imposição de valores morais. De modo análogo, Frischtak (1994) adverte que uma abordagem sobre governança deve excluir qualquer conteúdo normativo, assim como qualquer termo tangente ao mérito e à métrica de regras, de desenhos institucionais ou da natureza de mecanismos para resolver conflitos. Tampouco, afirma este autor, a governança se deve a uma abordagem mecanicista para a construção institucional.

(66) **A governança corporativa, então, é a maneira como a empresa estrutura o poder, no nível da decisão estratégica.** Estrutura o poder de decisão estratégica, **de tal maneira que**, num primeiro momento, **as diversas funções utilidades possam se fazer presentes dentro da organização** (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

A própria taxonomia “proprietários” e “gestores”, tanto para Bourdieu (2002) quanto para Foucault (1998), seria um vestígio da relação de poder entre essas “classes” de sujeitos corporativos. Na teoria de agência também são percebidas pinceladas sobre relações de poder:

o poder (controle) se encontra nas mãos dos Agentes (BERLE; MEANS, 1932; e SHLEIFER; VISHNY, 1997). Na concepção de poder, o atual formato da Abordagem-Tradicional parece ser relativo, mesmo de modo não intencional, às contradições imanentes, segundo a taxonomia de Bobbio (1987, p. 82), do poder econômico (nas mãos dos proprietários da firma) com o poder ideológico (pertencente aos gestores da firma).

O **poder econômico** é aquele que se vale da posse de certos bens, necessários ou percebidos como tais, numa situação de escassez, para induzir os que não os possuem a adotar uma certa conduta, consistente principalmente na execução de um trabalho útil. Na posse dos meios de produção reside uma enorme fonte de poder por parte daqueles que os possuem contra os que não os possuem, exatamente no sentido específico da capacidade de determinar o comportamento alheio. Em qualquer sociedade onde existem proprietários, o poder do proprietário deriva da possibilidade que a disposição exclusiva de um bem lhe dá de obter o que o não proprietário (ou proprietário apenas da força de trabalho) trabalhe para ele e nas condições por ele estabelecidas. O **poder ideológico** é aquele que se vale da posse de certas formas de saber, doutrinas, conhecimentos, às vezes apenas informações, ou de códigos de conduta, para exercer uma influência sobre o comportamento alheio e induzir os membros do grupo a realizar ou não realizar uma ação.

De um lado, portanto, teríamos os investidores de capital, que, na escassez de financiamento para as firmas, aportam seu dinheiro nestas, mas em troca buscam induzir os que não o possuem (sejam funcionários, fornecedores, gestores, clientes etc.) a adotarem certa conduta desejada (principalmente no sentido de maximizar o valor da empresa). No outro lado, percebemos a perspectiva de Foucault (1998) segundo a qual “conhecimento é poder”. O detentor do “saber corporativo”, i.e., aquele de posse de certas formas de conhecimento (acesso a informações) sobre a organização seria potencialmente o detentor do poder sobre o comportamento alheio. Poderíamos especular, para ilustrar a questão, que o gestor, sobre uma série de miras e objetivos, que podem ser pessoais, valem-se de informações exclusivas e assimétricas para influenciar o comportamento alheio e induzir os membros da organização a realizar, ou não, uma ação. Este é o exemplo do gerenciamento de resultados nas empresas.

Podemos vislumbrar a “luta” pelo poder entre propriedade e gestão nas questões sobre hierarquia, de Weber (1982). Há alguns parágrafos atrás dissemos que os gestores eram subordinados ao CAD, e este aos acionistas. Porém, se retomarmos a premissa de que os conselheiros se dedicam 18 dias por ano à organização ou que o Conselho se reúne uma vez por mês, perceberemos que tanto o Conselho de Administração, quanto os acionistas em geral, não possuem engajamento relevantemente diário na organização. Assim, poderíamos inferir, com deduções da leitura de Weber (1982), que o poder máximo da organização estaria no Agente.

Essa perspectiva seria uma explicação, embora demasiado simples, para os dizeres do Sujeito de Pesquisa 15, donde a questão fundamental da governança é a liderança:

**(67) O papel fundamental da governança é a liderança.** Em resumo, a governança corporativa é fundamental, pois é um núcleo de decisão e de orientação, de inteligência do negócio. Então, quanto melhor a governança for na integração dessas competências, seja dos dirigentes, quer seja dos conselheiros, ela é ponto fundamental para a empresa. A governança corporativa é uma forma de gerência, sem dúvida. **De guardiã da forma de comportamento dos diversos *stakeholders*, todo esse em volta da empresa.** Seu objetivo é manter a interação entre eles.

Levando-se em conta que a governança é um núcleo de orientação com inteligência que busca integrar as competências dos sujeitos componentes da organização, percebemos que a liderança em questão é apenas parcialmente contemplada nas proposições weberianas de gestão via hierarquia. Os Sujeitos de Pesquisa 2, 3, 4, 6, 11, 15 e 16 tiveram uma opinião comum e próxima, entre eles, sobre o que vem a ser a governança corporativa:

**(68) A governança é a forma como a empresa organiza sua relação com cada um de seus *stakeholders*,** sejam eles fornecedores, clientes, proprietários, sociedade, governo, agências reguladoras, funcionários, conselheiros, diretores. **Estabelecer uma governança corporativa é construir uma relação com esses *stakeholders*, de modo que eles se façam presentes** (SUJEITO DE PESQUISA 3, grifo nosso).

Weber não esgota nosso intento, afinal a governança enquanto “a forma como você organiza sua relação com cada um de seus *stakeholders*” não é uma questão puramente de hierarquia, senão a forma como os *stakeholders* se identificam em relação aos seus pares e, concomitantemente, à corporação. “Liderar”, portanto, transcende ao posicionamento hierárquico formal na organização, e assume um sentido relacional, e relativo, entre os diversos grupos sociais significantes; liderar, nesta percepção, contempla aspectos simbólicos, relações de poder e relacionamentos sócio-culturais.

A separação entre propriedade e gestão mergulhou esses grupos de atores em uma profunda e complexa relação de poder, em que ambos buscam a satisfação de seus anseios pessoais. A relação entre eles assume um jogo de influência, em que, ainda consoante com Weber (1944), a outra parte é relevante, pois é somente a partir do momento em que uma consegue significar algo à outra é que a significante tem a capacidade de indução e influência, i.e., capacidade de criar convicção e hegemonia.

(69) Quer dizer, o problema central não é que o CEO seja desonesto, o problema central é que eu quero maximizar o retorno do meu capital, enquanto proprietário, e o CEO pode querer maximizar o poder dele, e aí há um conflito de interesses, e é preciso que você então crie, aí que é a governança corporativa, no sentido que você

crie estruturas onde esses dois interesses possam se expressar (SUJEITO DE PESQUISA 19).

Sob os predicativos de Bourdieu (2002), diríamos que a instituição dos mecanismos de governança buscou construir a objetividade do mundo corporativo. Ou melhor, procurou estabelecer o senso (consenso e concordância) para os gestores; buscou interpelar a realização do discurso dominante, da luta pelo monopólio de fazer ver e fazer crer, de dar a conhecer e de fazer reconhecer, de impor uma visão de mundo, implicando sentidos sobre a unidade e a identidade do ator em questão. Isso significa uma busca por instituir nos gestores, por meio dos mecanismos de governança, a visão de mundo em que os interesses acionários deveriam estar em primeira instância. Nas palavras deste autor (p. 114), consiste em imprimir “o princípio da di-visão legítima do mundo social [ou seja] em afirmar com autoridade uma verdade que tem força de lei [e] produzir a existência daquilo que anuncia”.

(70) Já foi o tempo em que os minoritários estavam reféns dos acionistas controladores, do poder dos acionistas controladores. Já foi o tempo em que os controladores misturam o seu patrimônio com o patrimônio da empresa e eu enquanto cliente, enquanto fornecedor, enquanto *stakeholder*, eu estou pagando esta conta. Já foi o tempo em que o gestor governa sozinho (SUJEITO DE PESQUISA 14, Passagem 1).

O intuito, mesmo inconsciente, parecia ser constituir contratos sociais com os agentes, em que, de acordo com a perspectiva de Durkheim (1983), estes contratos seriam – ou ao menos deveriam ser – obrigações jurídicas impostas aos gestores, de forma a tentar estabelecer a primazia pelos desejos dos proprietários. Assim, dever-se-ia constituir uma ação reguladora (controle social) que predeterminasse o que deve e o que pode ser feito, por meio da instituição de princípios norteadores da conduta dos gestores (no caso, princípios de governança). Sob a perspectiva de Bourdieu (2002), diríamos que os ativistas (sob a bandeira de acionistas) são jogadores que buscavam construir uma estrutura estruturante-estruturada (por eles), que, em seu estágio último, determinaria o *habitus* do comportamento dos gestores.

Contudo, o comportamento discricionário (seja oportunista ou doloso) é uma denúncia do factual poder dos agentes sobre o principal (proprietários). Logo, a instituição de princípios para as boas práticas da governança corporativa não ultrapassa o limiar de uma mera tentativa de imposição de poder sobre os gestores (um poder por meio de símbolos – i.e., um poder simbólico). Dissemos tentativa porque o poder de revelação da objetivação da realidade só pode ser exercido por alguém que está autorizado a autorizar, que tem a autoridade para

autorizar (BOURDIEU, 2002), o que não foi o caso, até o momento, de qualquer acionista ou ativista, pois se o fosse não mais veríamos a continuidade de práticas escusas dos gestores.

Para que esta junção entre as tendências dos inconscientes individuais possa produzir-se, para que o discurso do profeta não permaneça alucinação pessoal ou credo de uma seita efêmera, é necessário que condições sociais favoráveis tenham moldado, numa área indefinida, os inconscientes individuais e os tenham preparado para esta 'boa-nova' (CASTORIADIS, 1982, p.173).

Queremos dizer que a instituição de princípios, em sua paradoxal fronteira, representa a luta e a renúncia coletiva pela subversão do poder do agente, mas sobre os penduricalhos da supressão do comportamento discricionário do gestor, por meio da (pseudo)imposição de valores, digamos, comportamentais. Mas, que cuja eficácia não foi alcançada, pois, de acordo com Bourdieu (2002), o conhecimento do pretendido discurso a ser objetivado depende, antes, do consentimento àquele que o intenta, assim como do grau em que o discurso anuncia ao grupo sua identidade e suas propriedades econômicas ou culturais. Como gestores e proprietários, em várias ocasiões e por diversas razões, possuem interesses antagônicos, acreditamos que não houve a assimilação da realidade que os “princípios” – entende-se Principal – tentaram impor. Pelo contrário, cremos que os princípios findaram em construir um imaginário para os próprios acionistas que, em último caso, simboliza segurança de controle sobre os investimentos – um imaginário de segurança em que o risco é justificado pelos benefícios.

Com esse posicionamento, assumimos que o poder simbólico, de modo geral, esteve (ou está) nas mãos do CEO, o que não significa que este detenha o poder nas relações organizacionais. Poderíamos, com muito risco, inferir que o gestor, devido ao seu potencial poder simbólico, é o mais apto à assunção de poder em uma relação, mas não necessariamente.

Mas o poder é, senão, relacional (FOUCAULT, 1996). Foucault (1998) afirma que o poder seria essencialmente aquilo que a lei dita e age pronunciando a regra. Neste sentido, funciona impondo uma inteligibilidade de ordem, por meio de um complexo binário (lícito e ilícito, permitido e proibido, bem e mal, masculino e feminino etc.) – gestores e proprietários – que são condições internas de diferenciação e segregação. Em face de um poder, que é lei, o sujeito é constituído como sujeito, que é sujeitado; é aquele que obedece sempre a modelos e códigos jurídico-discursivos; é aquele que se reconhece como acionista e, portanto, que precisa controlar o CEO; é aquele que se reconhece como CEO e, portanto, tem que maximizar o acionista ao cumprir práticas de boas governança. Em função do poder,



mecanismos de governança não conseguem ou não “ser” institucionalizados em corporações. Em detrimento do poder, princípios são seguidos ou não.

Retomando o “poder econômico” explanado por Bobbio, percebemos que o fenômeno da governança poderia até estar atrelado à separação entre propriedade e gestão, mas contemplar apenas essa relação entre atores no panorama geral acerca da governança corporativa não contemplaria os aspectos que uma teoria sobre governança deveria discutir. Advoga-se, a partir deste autor, um apontamento para a necessidade de deslocamento do foco dos estudos sobre GC da relação “propriedade x controle” para relações intra *stakeholders* e destes com a corporação. A ideia é que cada grupo *stakeholder* é proprietário de um recurso produtivo: funcionários – proprietários de mão de obra; clientes – proprietários de recursos financeiros; fornecedores – proprietários de matéria-prima; sociedade – proprietária de legitimidade etc.; mas sobressaindo o montante financeiro para financiamento das empresas como o recurso mais escasso dentre eles.

(71) **Dentro da empresa é uma matriz de poder estabelecida ali dentro.** Eu diria que um conselheiro para dirimir interesses, numa matriz de poder [silêncio] **se ele for contra o status quo, eu acho que isso [ser desligado do CAD] pode acontecer sim, natural. São relações humanas dentro da empresa, então o diretor tenta cooptar um conselheiro com quem tenha mais afinidade, chamo ele para almoçar comigo, ir na minha casa, vou buscar ele no aeroporto.** Mas o conselheiro não deve permitir, pois o executivo está fazendo o papel dele, **que é seduzir quem está acima dele.** O conselheiro está em uma posição acima dele, ao menos em tese (SUJEITO DE PESQUISA 16, grifo nosso).

O Sujeito sob foco não apenas assume que uma empresa se configura sobre uma matriz de poder, como também explicita tanto alguns momentos de luta por poder quanto os próprios detentores do poder. O conselheiro, nesta passagem, aparece como o elo submetido a um poder, cujo limiar é a ameaça de desligamento do conselheiro. Ao que tudo indica, o detentor do poder, neste caso, seria os acionistas, já que a forma que os diretores executivos utilizam para assunção de poder é a coopção e a sedução. Nota-se que tanto acionistas quanto diretores executivos buscam o controle sobre os conselheiros, o que denota o poder simbólico imbuído no papel do Conselho de Administração; poder, este, instituído pelo discurso de que o CAD é o órgão máximo de uma governança corporativa (muito embora, conforme discutimos, não o seja). É interessante dizer que o detentor de poder na organização em questão será determinado pela relação estabelecida entre os atores (no caso, conselheiro, diretores executivos e proprietários), mais especificamente pela capacidade de força “física” dos

acionistas (via ameaça tácita de desligamento), pela capacidade de coopção e sedução por parte de diretores e pelo “jogo de cintura” dos conselheiros perante este cenário.

Notamos, ainda, que a matriz de relação de poder em uma corporação abarca uma latitude maior de atores. Cabe ressaltar que acreditamos que as relações de poder podem ser individuais ou grupais, mas sempre relacionais. Podemos ilustrar alguns resquícios de arenas de poder através de uma fala (abaixo) do Sujeito de Pesquisa 9. Destaca-se na passagem 72 uma matriz de transição do tipo de poder e do detentor de poder com a inserção das novas gerações:

(72) É, mas não participou efetivamente... Desde aquela época nós tínhamos um conselho de administração também só pró-forma, só pra assinar, enfim, não participava também. Então depois do falecimento do tio [...], a presidência foi naturalmente para o tio [...], porque os dois praticamente detinham o controle, e também sem muita discussão. A partir daí com o crescimento da família, com os blocos familiares engordando com um número maior de pessoas, houve a necessidade de uma maior transparência, de conversar mais...

Observa-se uma flexibilização dos processos de transparência e de conversação, fato que é um indicativo de mudança nas relações de poder, principalmente com a “derrocada” do poder simbólico dominante. Mas, a passagem 72 apenas ilustra a mudança de poder e de suas relações ao longo do processo relacional entre os atores da empresa onde se situa o Sujeito 9. Pelo caráter relacional e, portanto, instável das relações de poder estabelecidas pelos atores, a passagem 73 apresenta rastros de articulações políticas para sustentar relações de poder:

(73) Eu fui sondado por uma empresa em São Paulo, e **eu fui indicado por um acionista controlador, que fez um curso comigo**, gostou de mim e levou meu nome para os acionistas. E os acionistas aceitaram porque **ele tem um peso grande, e ele quer me levar porque certamente minha bandeira, minha maneira de pensar traz a ele algum interesse**, ele percebeu “esse cara, indo para dentro da minha empresa como conselheiro, **ele vai ter uma orientação que está em linha com o meu objetivo, com o meu interesse**” (SUJEITO DE PESQUISA 1, Passagem 34 – grifo nosso).

Mas as relações de poder na governança, com abstrações da passagem 74 do Sujeito de Pesquisa 15, não acontecem apenas intraorganizacionalmente.

(74) **Um papel importante que eu percebo na governança é a extroversão da organização, ou seja, sair para fora, interagir com outros parceiros, interagir com outras organizações**, representar o conselho em eventos, fóruns de discussão de empresários e de políticos etc. Esse papel, hoje, é feito pelo profissional conselheiro.

Ao que tudo indica, o Sujeito de Pesquisa 19 corrobora com o sujeito posto:

(75) **Eu diria que ela é uma instância de decisões, e que toda decisão tem um envolvimento político.** Mas, eu entendo quando você fala em política, no sentido de juntar peças, **não só o político das relações, mas o político do próprio interno. Eu sou um diretor e você é outro, e eu tenho uma opinião diferente da sua, como um interno, que governa conosco consegue politicamente ajustar os nossos pontos de vista, que são diferentes? Isso é política.**

No entanto, o interessante da passagem 75 tange ao **papel da governança como mecanismo de poder em relação aos grupos sociais (internos e externos) componentes do ambiente da organização.**

Enfim, segundo os Sujeitos de Pesquisa 2, 3, 5, 11, 14, 15, 16, 17 e 19: “a organização é uma arena de poder”:

(76) A própria eficiência dessas estruturas de poder vai definir não só a engenharia como ela é montada, como também da pulverização ou não das ações. **A boa governança corporativa é aquela que consegue equacionar o processo decisório de tal forma que os agentes e, aí na teoria da agencia, e o principal sejam capazes de sentar e discutir e chegar a decisões de forma rápida, o mais rápido possível, e decisões que sejam estrategicamente corretas (SUJEITO DE PESQUISA 19, grifo nosso).**

Somando esta perspectiva com a ideia de mecanismo de poder ante aos grupos sociais constituintes de uma corporação, passamos a pensar na **governança corporativa como o delineamento de estratégias organizacionais por agentes sociais – lembrando que este agente será decidido em “batalhas” de manutenção e assunção de poder –, para a construção subjetiva de objetivos compartilhados. Compartilhar objetivos significa atender, na medida do possível, aos objetivos particulares de cada público stakeholder (MOORE, 1999).**

(77) O sucesso do fordismo leva à crise do fordismo. O sucesso do fordismo foi gerar consumidores satisfeitos do ponto de vista material, nas suas necessidades, digamos assim, mais prementes. Junto com a crise do fordismo surge, com força, o movimento do consumidor, por exemplo. Porque, na medida em que você se torna um consumidor, satisfeito, eu digo assim, que é atendido na suas demandas básicas, você começa a ficar muito exigente. Então o fenômeno do consumidor, enquanto um consumidor que começa a exigir da empresa, a exigir mais do que atendimento de suas necessidades básicas, é um fenômeno que começa a acontecer também na década de 1960, que tem um famoso advogado, o nome dele é Ralf Naider, que foi durante muitos anos sempre o terceiro candidato à presidência dos EUA. Esse cara é o grande papa do movimento dos consumidores no mundo (...) (SUJEITO DE PESQUISA 11)

Neste escopo, **a estrutura de governança corporativa seria uma resultante “produto social” dos vetores dos stakeholders, sobre a tentativa de construção de um todo institucional, pelos agentes sociais. Isso exige desses agentes a (re)ordenação do espaço**

**social em função dos objetivos da organização ou de seus próprios objetivos**, conforme destacou o Sujeito de Pesquisa 8.

(78) Na medida em que você instaura um conselho administrativo em que tem acento os principais acionistas, e **que cobram e que criam mecanismos para exigir que os executivos apresentem razões técnicas para suas decisões, aí você já está exercendo o controle**. Mas a ideia central é o seguinte: **é impossível uma corporação, onde houve cisão da direção e da propriedade, funcionar sem que exista um fórum em que os interesses se façam presentes, do acionista e do CEO, pois não há uma identidade entre os interesses do CEO e dos acionistas**. A possibilidade de que esta estrutura formal, estrutura clássica, em que há um conselho administrativo e um conselho diretor, esse conselho administrativo, no mínimo, mesmo que ele não formule a estratégia, ele tem poder de veto, ou seja, eu como CEO, que posso moldar a estratégia no nível técnico da direção, do conselho diretivo, **eu tenho que apresentar ao conselho administrativo as considerações pelas quais eu estou tomando aquelas decisões. E o conselho, embora ele não formule essa estratégia ele pode fazer uma manobra vetando**. Isso é uma maneira de controle. **Mas a efetividade desse tipo de controle vai depender da própria estrutura de propriedade** (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

Percebemos por meio desta passagem uma predefinição de papéis (executivos devem apresentar razões técnicas para suas decisões). Podemos, também, perceber uma tentativa de assunção de poder, por parte dos executivos, cujo instrumento para tal intento seria argumentos técnicos (para convencer que a tomada de decisão está, digamos, coerente). A luta pelo poder se instaura quando os conselheiros se valem de manobras de veto (para não permitir a tomada de decisão). Poderíamos inferir que ambos buscam algum interesse, pessoal ou não (maximização de alguma utilidade), e se ingressam na batalha por poder para alcançar seus respectivos objetivos. Mas a relação estabelecida é que decidirá o “poderoso/vitorioso” (“mas a efetividade desse tipo de controle vai depender da própria estrutura de propriedade”).

A boa governança seria, pois, aquela em que uma estrutura é criada para dirimir os conflitos entre os grupos sociais nos quais os atores pertencem, na medida em que esta estrutura, estruturada por um dominante, é um “produto social” das diversas necessidades. Mas, necessidades que não são totalmente cumpridas, senão parcialmente e de forma que esses atores não ingressem em lutas de poder para maximização de alguma utilidade. O não ingresso em assunções de poder se deve à manutenção do poder dominante que constrói uma identidade de cada grupo *stakeholder* ante à empresa e, por conseguinte, que (re)ordena o espaço social dos respectivos atores. Logo, a empresa estabelece uma relação de poder com cada um desses grupos.

Na passagem 78, a título de ilustração, uma possibilidade de (re)ordenação do espaço social seria a manipulação do arcabouço técnico da empresa pela governança corporativa. Um

indicativo do arcabouço técnico edificado diante os grupos *stakeholders* (portanto voltados a eles) é o formato de conselhos, auditorias, princípios etc., que tornam-se condizentes e referentes às relações de poder instauradas na empresa. Para reforçar essa inferência, podemos citar apreensões nos sujeitos de pesquisa classificados como conselheiros. Nas opiniões destes, percebemos que a postura do CAD varia de acordo com as relações sociais predominantes na organização. Desta maneira, um Conselho pode ser consultivo, pode não servir para nada (SUJEITO 5), pode ser uma “vaquinha de presépio”, pode controlar o CEO, pode ser protetor (SUJEITO 15) ou pode ser para chancelar o CEO (SUJEITO 15). O que vai determinar a estrutura da governança, o que vai determinar, por exemplo, qual princípio de “boa governança” será mais enfático é a relação de poder construída dentro da firma, queremos dizer, as “manobras de veto”, os assentos do conselho “etc. e tal” e as concessões a cada grupo relevante. A boa governança corporativa, neste cenário, seria aquela em que o detentor de poder, ou detentores, (re)ordenam o espaço social dos diversos grupos de modo a equilibrar o poder entre eles em função dos objetivos da organização ou, mesmo, de seus interesses pessoais.

(79) Você tem o movimento dos consumidores, você tem uma crescente, a partir da segunda guerra mundial, generalização das democracias liberais, onde a imprensa cria um poder muito forte. Você tem, também, com o fenômeno da ascensão do fordismo, você tem o surgimento do chamado movimentos sociais alternativos, no qual o feminismo é uma expressão, mas a expressão que ganhou mais notoriedade ao longo da história nos últimos 40 anos foi o movimento ambientalista, então o que acontece é que você tem setores ativados da sociedade que não se organizam em partidos, e eles, enquanto cidadãos, estão pleiteando não uma mudança do sistema, mas eles começam a questionar as práticas, digamos, comerciais e industriais do sistema capitalista, seja como consumidor, seja como dona de casa, seja como indivíduo sensibilizado pelo movimento ecológico, seja sensibilizado pela questão do gênero, a imprensa começa a ter voz e a vigiar mais as atividades das grandes corporações, as atividades não no sentido contábil, mas no sentido da ética dos negócios e dos objetivos das empresas. Isso faz com que, essa emergência da sociedade organizada em diversos pólos e identificações típicas da sociedade liberal, faz com que, querendo ou não, a empresa, na hora em que vai tomar a decisão, a questão típica do fordismo, e que foi muito importante na Alemanha que é a emergência do sindicalismo forte, movimento reivindicatório dos trabalhadores, faz surgir, no interior das organizações, isso vai influenciar no interior da empresa (SUJEITO DE PESQUISA 11).

A partir do momento em que uma organização está sob exigência (pressão) de setores organizados da sociedade, faz-se necessário algum elemento silenciador dos questionamentos de grupos organizados em relação à empresa. A governança corporativa seria, pois, o processo de criação de legitimidade da organização diante desses grupos, tomando por premissa que assim que uma organização se encontra legitimada diante um grupo cessam-se as exigências, pois o grupo percebe no legítimo o “ótimo” possível. Neste sentido, o governo

de uma corporação antecederia a separação entre proprietários e dirigentes, e emergiria a partir do momento em que uma organização qualquer tivesse que se legitimar perante grupos sociais que, por lhe fazer exigências, lhe seriam significativos.

(80) Então, a estrutura de poder pode até continuar a mesma, mas os países, fornecedores no processo de administração, as legislações dos países vão definir o grau de intensidade que esses agentes vão se organizar e se manifestar, de tal maneira que, aí está para mim a questão chave, ainda que eles eventualmente não tenham assento no processo de tomada decisório das grandes corporações, o processo de decisão da corporação passa a ter que incorporar, na sua lógica de fundamentação técnica, a perspectiva desses diversos agentes, que é chamado de *stakeholders*. Não quer dizer que o cliente tem assento do conselho de administração de uma grande corporação (...) (SUJEITO DE PESQUISA 11).

O processo de legitimação e “silenciamento” é uma função do poder dominante, ou seja, da governança regida na corporação. O governo da corporação, a dominação de condicionantes hegemônicos, tange a um eixo de força que atravessa os afrontamentos locais *stakeholders* que os liga entre si e em torno da corporação; alinhamento procedente de redistribuições de espaços, convergências e arranjos:

Que o poder vem de baixo; isto é, não há, no princípio, relações de poder, e como matriz geral, uma posição binária e global entre os dominadores e os dominados, dualidade que repercute de alto para baixo e sobre os grupos cada vez mais restritos e instituições, servem de suporte a amplos efeitos de clivagem que atravessam o conjunto do corpo social. Estes formam, então, uma linha de força geral que atravessa os afrontamentos locais e os liga entre si; evidentemente, em troca, procedem redistribuições, alinhamentos, homogeneizações, arranjos de serie, convergências desses afrontamentos locais. As grandes dominações são efeitos hegemônicos continuamente sustentados pela intensidade de todos estes afrontamentos (FOUCAULT, 1985 p. 90).

Poder não quer dizer um conjunto de instituições e aparelhos garantidores de sujeição dos cidadãos (FOUCAULT, 1985). Não nos referimos a um sistema geral de dominação estabelecida por um elemento, ou grupo, sobre os outros, cujos efeitos, por derivações sucessivas, atravessem o corpo social inteiro – neste caso, os gestores deveriam cumprir necessariamente as regras que são lhes impostas. As relações de poder não estão em posição de superestrutura, muito embora possam estar atravessadas por elas e, até, ser influenciadas por elas. As postulações sobre poder devem compreendê-lo a partir de inúmeros pontos e em meio a relações desiguais e móveis, relações estas imanentes de processos sociais, processos econômicos, relações de acontecimentos, relações sexuais etc. Compreender o poder partindo de inúmeros pontos requer observar os efeitos imediatos das partilhas, das desigualdades e dos desequilíbrios que se produzem nelas.

Não procurar quem tem o poder na ordem e quem é privado de poder; nem quem tem o direito de saber, ou é mantido à força da ignorância. Mas, ao contrário, buscar o esquema das modificações que as correlações de força implicam através de seu próprio jogo. As distribuições de poder, e as apropriações do saber não representam mais do que cortes instantâneos em processos, seja de reforço acumulado do elemento mais forte, seja da inversão da relação, seja de aumento simultâneo dos dois termos. As relações de poder-saber não são formas dadas de repartição, são matrizes de transformação (FOUCAULT, 1985 P. 94).

Relações de poder são, antes de mais nada, uma multiplicidade de correlações de forças imanentes ao domínio onde se exercem e são, ainda, constitutivas de sua organização, do jogo que, por meio das lutas e afrontamentos incessantes, transforma-as, reforça-as e inverte-as, inferindo correlações de força que formam cadeias ou sistemas (FOUCAULT, 1996). Mas, cabe ressaltar, que isso não significa necessariamente que o poder resulte da escolha ou da decisão de um sujeito individualmente, uma vez que ele se produz a cada instante em todos os pontos, ou melhor, em toda relação entre um ponto e outro. Podemos ilustrar o intento por meio do trecho abaixo:

(81)(...) Mas numa corporação, aí que entra a questão, em que o processo de pulverização da propriedade já ocorreu em grande intensidade, a tendência é que o discurso técnico, da fundamentação técnica da decisão se sobreponha em grande parte ao discurso da função utilidade do capital. Em outras palavras, você tem essa discussão de se a empresa é familiar ou não, ela é uma discussão complexa, porque uma empresa em que 98% da família é proprietária e que ela abriu o capital, ela pode até ter um CEO, mas se o CEO não pode dar nenhum passo, e ele efetivamente não tem nenhum poder, essa empresa é uma empresa não familiar? Agora, na medida em que você pulveriza, efetivamente essa empresa se profissionalizou. O que significa uma empresa se profissionalizar, efetivamente e não na estrutura? Significa que o argumento técnico passa a ser o decisivo no processo decisório. Isso é que caracteriza uma empresa profissional. Ou seja, eu fundamento a minha decisão no conhecimento técnico da realidade, ele é que dá legitimidade ao meu discurso. No caso do processo decisório de uma empresa não profissional, ou de uma empresa familiar, o fundamento de decisão está no direito de propriedade. (...) (SUJEITO DE PESQUISA 11).

Percebemos que o poder simbólico de uma organização, a exemplo das familiares, conforme exposto, está no direito de propriedade. Mais especificamente, no controle sobre a tomada de decisão da empresa, que é o que decide o direcionamento dos objetivos e dos rumos de uma organização. A questão do “profissionalizar” remete à tomada de decisão por parte de profissionais, no caso gestores. Isso significa que as decisões da empresa deslocam da propriedade para outro ator, o qual fica responsável pelo direcionamento da empresa – e, tão logo, torna-se o detentor do poder. Profissionalizar, portanto, significa uma mudança do eixo de poder, poder cuja manutenção está no argumento técnico. O fundamento da decisão, ou o fundamento do poder hegemônico da empresa está no “conhecimento técnico da realidade”, que legitima as ações do poder dominante.

É importante estabelecer uma especulação. O fato do argumento técnico ser o fator legitimador do governo da empresa não significa, necessariamente, a assunção do poder por parte do representante da tomada de decisão (dirigentes executivos). Instituir, institucionalizar, a tomada de decisão sobre argumentos técnicos pode ser uma manobra do poder dominante para “barganhar” com os grupos *stakeholders*, os quais poderiam, por exemplo, estar rígidos perante um argumento que não fosse técnico. Assim, exige-se do hegemônico algumas ações de manutenção do poder.

Neste prisma, a resistência pode se tornar uma forma de poder:

Da mesma forma que a rede das relações de poder acaba formando um tecido espesso que atravessa os aparelhos e as instituições, sem se localizar exatamente neles, também a pulverização dos pontos de resistência atravessa as estratificações sociais e as unidades individuais (FOUCAULT, 1985 p. 89).

Em síntese:

O poder está em toda a parte; não porque englobe tudo e sim porque provém de todos os lugares. E o poder, no que tem de permanente, de repetitivo, de inerte, de auto-reprodutor, é apenas efeito de conjunto, esboçado a partir de todas essas mobilidades, encadeamento que se apóia em cada uma delas e, em troca, procura fixá-las. Sem dúvida, devemos ser nominalista; o poder não é uma instituição e nem uma estrutura, não é uma certa potência de que alguns sejam dotados: é o nome dado a uma situação estratégica complexa numa sociedade determinada (FOUCAULT, 1985 p. 89).

No foco dessa discussão, a governança da empresa tangeria ao equilíbrio e manutenção de poder (“consideração da função utilidade dos diversos *stakeholders*”) dos movimentos organizados na sociedade que, de alguma forma, exercem pressão sobre as atividades da empresa.

(82) (...) Então na medida em que você tem uma realidade em que se pulveriza a propriedade e que há uma ascensão de movimentos organizados na sociedade de consumidores, associações de empresas, de movimentos ecológicos e de movimento sindical, **na hora em que você for organizar o processo decisório nas estruturas de governança da empresa, o argumento técnico prevalece e se superpõe, ele vai ter que colocar, para que a decisão seja correta e seja legítima, ele tem que levar em consideração a função utilidade desses diversos *stakeholders*, ainda que eles não tenham assento.** Mas ele sabe que, tecnicamente, **assim como os acionistas em algum momento começam a entender, quando houve lá a primeira cisão, de que eles não podiam mais tomar decisões sem tomar em consideração as questões técnicas do CEO, o CEO agora sabe que ele não pode tomar mais decisão sem tomar em consideração as considerações das funções utilidade dos clientes, dos fornecedores, da imprensa, dos movimentos organizados da sociedade, das agências reguladoras, do governo,** então, quer dizer, no interior você não tem, necessariamente, representantes diretos desses *stakeholders*, mas o processo decisório se dá tomando em consideração os interesses dos diversos *stakeholders*. Então, o controle não é formal, não é presencial, mas a



discussão deixa de ser que os acionistas têm poder de decisão, mas então o quanto interferem na decisão estratégica das empresas. Os interesses dos diversos *stakeholders* se manifestam de forma não direta, mas indireta no interior do processo decisório (SUJEITO DE PESQUISA 11, grifo nosso).

Sob as perspectivas tanto de Foucault (1998) quanto Bourdieu (2002), no tocante à classificação e segregação da sociedade em classes para orientação do poder dominante, atribuiríamos ao território o limite e o formato para o argumento técnico, principalmente para a perpetuidade do poder dominante.

O território torna-se o limite de validade espacial do direito do estado, na sentido de que as normas jurídicas emanadas do poder soberano valem apenas dentro de determinadas fronteiras; o povo torna-se o limite de validade pessoal do direito do estado (BOBBIO, 1997 p. 84).

A classificação dos grupos sociais segmentados, ainda com inspirações em Bobbio, contribuiria para conjuntamente instituir e manter sociedades de desiguais, divididas entre fortes e fracos com base no poder político, em ricos e pobres com base no poder econômico e em sábios e ignorantes com base no poder ideológico. Genericamente, entre superiores e inferiores. Traduzindo as significações remetentes de Bourdieu (2002) para a governança, teríamos que esta é o processo (social) que une os grupos em torno da organização. Também é o processo que separa, i.e., que define as distâncias das demandas a serem supridas. Logo, legitima as distinções, compelindo os grupos aos objetivos da corporação. Os territórios (constituídos por grupos reivindicadores de maximização de suas próprias utilidades) e seus respectivos objetivos para a assunção de poder poderiam ser ilustrados por uma visão utilitarista financeira, em que teríamos os grupos *stakeholders* concorrendo pelo rendimento da empresa. Teríamos, por conseguinte, os acionistas querendo o lucro sob a forma de dividendos, a “empresa” requisitando o lucro para reinvestimentos, a comunidade bradando pelo lucro sob a forma de responsabilidade social, os funcionários exigindo o lucro sob a forma de salários, os fornecedores demandando o lucro como pagamento, os clientes pedindo o lucro sob a forma de preços baixos, e assim por diante. O grau de intensidade com que os grupos (agentes reivindicatórios) se organizariam e se manifestariam determinaria, pois, as fronteiras do estabelecimento da ordem pelo poder dominante. A GC envolveria, portanto, a mediação de aspectos como interesses, recursos e resultados que não se apresentariam para os diversos públicos necessariamente de maneira coerente entre si, mas que ganhariam sentido tão logo uma fundamentação técnica fosse inserida – dizemos “técnica” por causa do Sujeito de Pesquisa colocado, mas acreditamos, embora sem um embasamento teórico, que este caráter não é condição fundamental (por que um “argumento técnico?”). A governança, nesta

abordagem, transparece como um processo social político, que se apoia em um argumento técnico, i.e., na tomada de decisão estratégica para construir um consenso entre os públicos relevantes da empresa, de modo que a resultante desse processo seja a letigimação da empresa perante a cada um dos grupos *stakeholders*.

Embora o argumento seja técnico, a governança não trata de uma lógica racional instrumental no sentido de maximizar a riqueza dos acionistas ou controlar o CEO, mas de uma construção social (que dessa vez não é de “segurança”), inerente às práticas dos sujeitos em suas vivências com outros sujeitos. Estabelecendo um recorte em Bourdieu (2002), a ideia é entender a governança como um poder invisível, que se deixa ver menos onde ela é mais completamente ignorada e, portanto, reconhecida. Em Bobbio (1987), remete-se à ideia de “poder do príncipe”, em que o poder é tão mais eficaz e, portanto, mais condizente com seu objetivo quanto mais oculto estiver, i.e., “quanto mais à semelhança de Deus” (p. 29).

Pelas passagens 78 e 79, do Sujeito 11, poderíamos pensar na **governança corporativa como a mediação de elementos simbólicos que não se apresentam aos diversos grupos organizados da sociedade (ambientalistas, consumidores, feministas, fordistas etc.), mas tornam-se significantes tão logo um recurso discursivo (ou de linguagem) seja empregado, discurso que imprime algum tipo de racionalização que lhes atravessem.**

Se quisermos tomar essa acepção como verdadeira, devemos aceitar a mediação de elementos simbólicos com o objetivo de construir o consenso legitimador da organização, assistindo às peculiaridades de cada grupo social significativa. **A governança corporativa, por meio de elementos simbólicos, remeteria, pois, ao exercício da cumplicidade dos *stakeholders* que não querem saber que lhe estariam sujeitos, que, portanto, não se organizariam em movimentos de influência “contra” a companhia.** Neste sentido, para a criação de consenso, e sua resultante ‘legitimidade’, sob os predicativos de Chanlat (1992), seria necessário uma manipulação do espaço físico, através do espaço simbólico. Ou seja, na concepção de Jarzabkowski (2004; 2005), seria manipular e adaptar recursos para engajar os grupos relevantes na atividade estratégica.

(83) Em países em que a sociedade é absolutamente desorganizada e que não aconteceu ainda mobilizações, porque veja bem, mesmo na América latina, por exemplo no Brasil, as mobilizações chamadas movimentos alternativos são tênues, movimento ecológico aqui é tênue, movimento dos consumidores é tênue. No Brasil, imagina no resto da América Latina. Então, em países em que há movimentos, chamados movimentos sociais urbanos e que não são sociedades plurais, o modelo de *shareholder* é o que melhor explica, que é a teoria da agência. Em sociedades

plurais, o problema é que não tem jeito, a lógica do discurso é o da racionalidade política. E a teoria da agência, ela está baseada nos *shareholders*, ela acaba se baseando na racionalidade econômica, e a racionalidade econômica não dá conta da racionalidade política. Então o problema é tratar de duas racionalidades. Agora, em sociedade em que a empresa não entra em contato com movimentos políticos, interesses da sociedade organizada, não é necessário a racionalidade política no nível empresarial, no que se refere à sua relação com o ambiente (SUJEITO DE PESQUISA 11).

Ao limite, considerando que os indivíduos, de forma isolada, não seriam capazes de bradar contra a ordem estruturada pela governança corporativa, teríamos aquilo que Durkheim chama de “conformismo lógico”, quer dizer, uma concepção homogênea do tempo, do espaço, do número, da causa, que torna possível a concordância entre as inteligências. A racionalidade dessa lógica se sustentaria na argumentação puramente técnica da tomada de decisão. Porém, sabemos das limitações e dos perigos desses dizeres. Afinal alguns sujeitos “têm a capacidade de gritar mais alto do que outros” ou conseguem se mobilizar mais e melhor. Esse limite representa um certo “tipo ideal” weberiano ou um devir, em que o consenso e a legitimidade seriam totais.

Por ser um processo relacional, o consenso, em maior grau, e a racionalidade, em menor grau, são parciais e exigem constante manutenção e exercício. O consenso prioriza uma ordem na relação firma-*stakeholders*, isso significa construir uma espécie de ideologia no grupo significativo para com a empresa. Esta ideologia, de modo ideal, deveria legitimar-se, i.e., tornar-se hegemônica ou mistificada, considerando que ideologia parte do individual, e que o mito é uma apropriação coletiva. A ideologia é tanto mais forte ou tanto mais legítima quanto for o atendimento das demandas de um grupo significativo específico. Ao mesmo tempo, ela deve “mostrar” que sua unidade é o “melhor” para cada grupo, assim como para a coletividade em seu todo.

Segundo Bobbio (1987), a legitimidade é fruto da relação entre desiguais, havendo detentores do poder de comando e destinatários do dever de obediência. Legítimo é aquele que possui uma razão para comandar diante aqueles que suportam o poder, e, portanto, têm uma razão para obedecer. Mas o poder deve ter uma base moral e também legal, fazendo-o derivar como consequência necessária de doutrinas e crenças geralmente reconhecidas e aceitas na sociedade que ela dirige. Legitimar, logo, é fazer com que a organização tenha sentido para os atores; é proferir um compartilhamento de sentidos, significados comuns que geram obediência voluntária. Condição necessária e suficiente para que exista legitimidade é que sobre determinado território se tenha formado um poder em condição de tomar decisões e

emanar os comandos correspondentes, vinculatórios para todos aqueles que vivem naquele território e efetivamente cumpridos pela grande maioria dos destinatários na maior parte dos casos em que a obediência é requisitada. Ou seja, a legitimidade se ergue perante o consenso.

A função da governança corporativa se realizaria, pois, na correspondência com cada eixo *stakeholder*. Bourdieu (2002) designaria esse movimento como sendo um “estabelecimento de relações de sentido, de visão de mundo”, que a empresa constrói em seu envolvimento com cada grupo. Para este autor, os sistemas ideológicos que os especialistas produzem servem para a luta pelo monopólio da produção ideológica legítima. **Aqui, trata-se da constante produção ideológica que legitima a organização diante de seus públicos relevantes, a cada processo relacional ou, mesmo, a cada tomada de decisão técnica.**

Esse efeito ideológico, produ-lo a cultura dominante dissimulando a função de divisão na função de comunicação: a cultura que une (intermediário de comunicação) é também a cultura que separa (instrumento de distinção) e que legitima as distinções compelindo todas as culturas (designadas como subculturas) a definirem-se pela sua distancia em relação à cultura dominante (BOURDIEU, 2002 p. 11).

Neste sentido, apropriando-nos de Frischtak (1994), **o papel da governança corporativa é agregar diversos e divergentes interesses sociais na organização, circunscrevendo um grau mínimo de alinhamento, i.e., um consenso, de caráter sinérgico, que deve ser convincente ao apresentar um senso de direção, ao apresentar o universo “organização” como um “maior social” que retrata os “interesses particulares” de cada grupo componente deste “maior social”. Apoiar-se na ideia de “tornar consensual para acumular apoio”, ou seja, na nossa perspectiva, seria criar um consenso para legitimar a organização. A “boa governança”, portanto, remete à capacidade de comungar interesses conflitantes de grupos relevantes (reivindicatórios), ao mesmo passo em que cria e distribui diferenciação e hierarquia nesses grupos ao revelar-lhes suas respectivas importâncias para o todo significativo (a organização).** Deve ser sabido que cada grupo relevante é importante na constituição do todo (organização).

Essa concepção, ainda em Frischtak (1994), sugere a **capacidade de construção de ordem, traduzida em consenso, e depende da legitimação da “governança” da firma.** A legitimação, por sua vez, depende da hegemonia da firma perante seus diversos públicos, i.e., das fontes de poder e das relações de poder para com eles, mas sempre finalmente dependente da capacidade de consenso. Esta proposição não enfatiza a capacidade institucional de

registrar e encapsular os grupos sociais, senão constrói com esses grupos, via construção social cotidiana, a definição da “identidade” da firma diante de cada um dos grupos *stakeholders*.

A governança corporativa que se apoia no consenso possui nas relações de poder seu eixo de inteligibilidade. Isso significa a **capacidade do exercício de convencimento de cada grupo social relevante de que a atividade econômica e social da organização é legítima, ou seja, de que está ordenada e organizada da melhor maneira possível**. Neste ponto, não nos é sabido até onde é válida, para a nossa concepção, a perspectiva de Frischtak (1994) referente à governação como forma de, fundamentalmente, designar a capacidade de organizar a atividade econômica e social de acordo com as regras e impor o cumprimento dessas regras, o que significaria que como os grupos *stakeholders* são a fonte de energia latente, a capacidade da governança para exercer poder sobre a sociedade depende, antes, da capacidade da governança de implantar seu próprio poder.

**Percebemos que poder, consenso e hegemonia formam a tríade que sustentam o conceito posto**. Como consequência desses, ainda traduzindo os fundamentos de Frischtak (1994), teríamos na boa governança corporativa o estabelecimento de uma linguagem comum, como um código que informa tanto as percepções quanto o comportamento dos grupos. Vide a perspectiva do Sujeito de Pesquisa 15:

(84) A GC não deve ser uma maquiagem. A sustentabilidade da empresa está relacionada a uma boa governança corporativa. Uma governança corporativa bem estruturada é aquela que trás equilíbrio de poder à sua própria estrutura, ajudar a equilibrar o poder e a tratar com equidade todos aqueles interessados.

A empresa, perante a cada grupo, deve mostrar-lhe que o posicionamento socioeconômico do “maior social” é legítimo e construir, pois, o consenso com todos os grupos sob legitimação. O consenso para o Sujeito de Pesquisa 19 significa “mostrar a importância de todo mundo, que é uma forma de harmonizar/equilibrar todo mundo”. Neste sentido, conforme já dissemos, é que **o termômetro do poder da organização é a legitimidade auferida em cada grupo; que acontece, segundo Frischtak (1994), através de um argumento convincente. A governança deve, pois, tingir de subjetividade seu posicionamento e de forma alguma deve apenas discursar diferentes posicionamentos perante diferentes grupos**. Afinal isso seria uma maquiagem, visto a incapacidade de flexibilização desse posicionamento.

Nesta prerrogativa de “linguagem comum” e “convicente”, nos faz sentido a “argumentação técnica”, enfaticamente pronunciada no discurso do Sujeito de Pesquisa 11. Que linguagem, ou código, seria mais comum, mais simples e mais legítimo do que um argumento técnico, de base financeira, para uma empresa cujos grupos relevantes estão culturalmente imersos em uma sociedade capitalista? Conseguiriam, os leitores, pensar em algum critério mais objetivo?

A argumentação da governança sobre os grupos de *stakeholders* busca favorecer o acesso à região intrínseca do grupo social para negociar com eles um consenso. Essa acepção se assemelha ao “governo de região” de Bourdieu (2002).

O que nelas está em jogo é o poder de impor uma visão do mundo social através de princípios de di-visão que, quando se impõem ao conjunto do grupo, realizam o sentido e o consenso sobre o sentido e, em particular, sobre a identidade e a unidade do grupo, que fazem a realidade da unidade e da identidade do grupo (BOURDIEU 2002, p. 113).

Por meio de novos recortes neste autor, podemos adotar outra visão e dizer que a governança corporativa tange ao ordenamento e regionalização de território (lembrem-se que cada grupo *stakeholder* constitui um território). Neste sentido, a legitimidade é a resultante de um processo de construção de conhecimento e de reconhecimento, diante de cada território, da representação da realidade, mas da realidade da organização, universal (“maior social”). Esse reconhecimento se dá em função da estrutura e da relação de poder do grupo governante ante cada território. Ambos os grupos estão sempre subordinados a funções práticas, mas o grupo de governação busca a produção de efeitos sociais nos demais, efeitos esses que se sustentam em argumentos em que os interesses dos grupos marginais à tomada de decisão, e que são significantes à ela (indiretamente), são, de certa forma, contemplados.

A governança corporativa (ou governo de uma corporação), com inspirações em Bobbio (1987), seria um ente coletivo, a favor do qual o indivíduo deve renunciar, não por causa de um estruturalismo inerente, mas pela manutenção diária do poder. Para cada grupo, o todo deve vir antes das partes. O bem da totalidade do “maior social”, uma vez alcançado, transforma-se no bem das suas partes, ou com outras palavras, seria a publicização do privado, que reflete a subordinação dos interesses do privado aos interesses da coletividade, representada pelo interesse legítimo da organização, que invade e engloba progressivamente os objetivos do grupo.

A legitimação, ou a hegemonia, da organização acontece quando a dosagem entre discurso e prática sustenta, nos fundamentando em Bourdieu (2002, p. 112), representações mentais:

Representações mentais, quer dizer, atos de percepção e de apreciação, de conhecimento e de reconhecimento em que os agentes investem seus interesses e os seus pressupostos, e de representações objetais, em coisas (emblemas, bandeiras, insígnias etc.) ou em atos, estratégias interessadas de manipulação simbólica que têm em vista determinar a representação mental que os outros podem ter destas propriedades e dos seus portadores.

A ideia está presente na perspectiva do Sujeito de Pesquisa 17:

(85) Ações de responsabilidade social são efetivas no sentido de **criar imagem**. Legitimação para que? Se eu falo que faço responsabilidade social, eu digo que eu sou uma empresa que sou moderna, eu quero dar o conhecimento para os meus funcionários, vou e financio para eles um MBA, que dizer que eles adquiriram conhecimento? Não, isso é ritual. **Na hora que alguém julgar se eu tenho conhecimento ou não, que legitimidade eu tenho? Eu tenho apenas a imagem de que eu sou moderno. Eu crio imagem e não legitimidade. Eu digo que sou uma empresa com responsabilidade social, mas por isomorfismo, daí chega uma agência ambientalista e joga na minha cara, “escuta aqui você não é não!”.** Então não tem legitimidade diante este *stakeholder*. **Eu posso ter uma imagem, uma propaganda enganosa. A legitimidade não é uma propaganda enganosa.** Se eu fizer por isomorfismo e **eu fizer efetivamente é sinal que eu incorporei a lógica. Não é só imagem, pressupõe uma imagem**, que é a questão do pessoal de marketing, que passa a produzir uma imagem, mas não é uma questão moralista. **A questão da legitimidade é quando você internaliza que sou algo que vale a pena.** Se eu me aproximo de uma mulher, se ela está inteiramente maquiada, em que ela disfarça determinados aspectos do corpo dela, é claro que ela produz a imagem de que vale a pena ficar com ela, mas na hora que a maquiagem sair ela não se legitima. Agora, é claro que, se uma mulher muito atraente não produz uma imagem agradável, ela já não impacta num primeiro momento, então eu não estou sendo contra a imagem. Mas se uma imagem não tem lastro, ela não gera legitimidade. **A legitimidade não é [apenas] uma imagem favorável, a legitimidade é uma crença, se você é válido. Agora, essa crença tem que se sustentar. Não é moral, acredito. Você tem que fazer o máximo de propaganda possível do seu produto, mas o seu produto tem que ter lastro. (...)**

(...) Se você produz uma imagem muito favorável, mas que no real fica aquém. Tem até sentido aquela imagem que você conseguiu produzir, mas no real fica aquém. A responsabilidade social só é um fenômeno se ela acontece de fato. **Se você quer que eu te legítimo, então faz ações efetivas.** Isso significa que você entrou na lógica, você está construindo a hegemonia junto ao seu *stakeholder* (SUJEITO DE PESQUISA 17, grifo nosso).

A “realidade da unidade” e a “identidade do grupo” se aproximam da ideia de construção de imaginário, mas, antes, estão ligadas à reputação da empresa. Por esta passagem, entendemos que a legitimidade é subsequente à percepção da reputação da organização. No caso do imaginário, este seria construído via uma argumentação hegemônica-convincente que contempla os interesses dos *stakeholders*. Neste sentido, cada grupo *stakeholder* (*regio*) e suas respectivas fronteiras não passam de vestígios apagados do ato de autoridade da

governança, que consiste em circunscrever a região, o território (que também se diz *finis*), i.e., em impor a definição legítima, conhecida e reconhecida, das fronteiras e do território – em suma, o princípio de di-visão legítima do mundo social. O domínio da governança, neste sentido, estaria atrelado aos sentidos da classificação social que ela estabelece, que lhe permite resolver e conhecer seu objeto, para, assim, “convencê-los” de suas respectivas verdades. Eis, então, um possível discurso originado do domínio: os acionistas podem açambarcar 25% do lucro; aos clientes, é lhes dado 10% de desconto; aos funcionários, um aumento na ordem de 7%; à sociedade, destina-se 5% do lucro líquido em ações sociais; aos órgãos reguladores, conforme salienta o Sujeito de Pesquisa 16, sustenta-se uma administração cara, no sentido financeiro, como é o caso da estrutura administrativa da governança corporativa de uma corporação, mas que responde às exigências da segurança simbólica aos acionistas.

A realidade é social de parte a parte e as classificações mais naturais apóiam-se em características que nada tem de natural e que são, em grande parte, produto de uma imposição arbitrária, quer dizer, de um estado anterior da relação de forças no campo das lutas pela delimitação legítima. A fronteira, esse produto de um ato jurídico de delimitação, produz a diferença cultural do mesmo modo que é produto desta (BOURDIEU, 2002 p. 115).

Em suma, o discurso regionalista no caso da governança é performativo e tem em vista impor como legítimo o posicionamento socioeconômico da empresa. A governação, para tanto, busca designar as características em que pode firmar-se a mobilização simbólica para produzir a unidade real, ou a crença na unidade (tanto no seio do próprio grupo como nos outros grupos), que tende a gerar a unidade real. Assim, os grupos formam o “maior social”, sem, entretanto, se intercomunicarem.

A aceção sobre governança aqui exposta permite uma aproximação com a ideia de Estado: “Estado corresponde à função de hegemonia que o grupo dominante exerce em toda a sociedade e àquela de ‘domínio direto’ ou de comando, que se expressa no Estado e no governo jurídico” (BOBBIO 1987, p. 40).

Portanto, assim como o Estado, num sentido mais amplo, **a governança corporativa é entendida como um ordenamento político não de uma comunidade, senão de vários grupos sociais (que até poderiam ser vistos como componentes de uma comunidade).**

O pensador considerado como teórico da soberania, Jean Bodin, define Estado como “um governo justo de muitas famílias e daquilo que lhes é comum, com poder soberano”, e o poder soberano como “o poder absoluto e perpétuo”, [...] onde



perpétuo significa que consegue obter obediência contínua a seus comandos (BOBBIO, 1987 p. 81).

A “obediência contínua” seria consequente do consenso, enquanto o “absoluto” da hegemonia do governo, ou da governação. Neste sentido, a ideia de GC receberia uma entonação conotativa do Estado de Maquiavel (2006), donde a governança corporativa ou o Estado designam a máxima organização de um ou mais grupos de indivíduos sobre um território e em virtude de um poder. Tanto os significados de governança quanto o de Estado seriam paralelos à assimilação do termo *domínio*, i.e., da condição de posse permanente de territórios, composto por sujeitos sob consenso de um poder hegemônico.

Disso, apontamos para o entendimento da governança corporativa como um fato histórico e como um aparato administrativo – ou de governação, como preferirem os leitores – que reflete a hegemonia de determinado grupo social; hegemonia, que produz consenso, e é construída durante os processos relacionais e interacionais. Bobbio (1987, p. 42), ao discorrer sobre a sociedade civil, nos fornece um elemento explicativo: “Gramsci chama de sociedade civil a esfera na qual agem os aparatos ideológicos que buscam exercer a hegemonia, e através da hegemonia, obter consenso”. Transportando esse trecho para a governança corporativa, chamaríamos a “sociedade civil” na GC de “sociedade acionária”.

O objetivo da governança corporativa, em analogia com a ideia hegeliana de Estado, no caso, Estado jurídico-administrativo, seria **realizar a adesão íntima dos vários grupos** e, logicamente, de seus diversos membros ao posicionamento socioeconômico assumido pela companhia.

Estado hegeliano, o estado jurídico-administrativo, a tarefa é realizar a adesão íntima do cidadão à totalidade de que faz parte, tanto que poderia ser chamado de estado interno ou interior (BOBBIO, 1987 p. 42).

A concepção de Estado moderno está ligada ao arranjo social civil de vários grupos organizados, atravessados por conflitos grupais que se renovam continuamente, diante dos quais o Estado, como organismo de decisão e de execução, desenvolve a função de mediador para garantir o poder de império, segundo a representação clássica da soberania (BOBBIO, 1987). O Estado aparece sob o termo aristotélico *política*, derivado de *polis* (cidade), i.e., da ordenação de uma comunidade à base de uma constituição (*politia*). O que “Estado” e “política” têm em comum é a referência ao fenômeno do poder (do grego *kratos*, “força”, autoridade).

De acordo com Weber (1982, p 97), “o conceito [de política] é extremamente amplo e compreende qualquer tipo de liderança independente em ação”. Daí, política assume o sentido de repartição do poder, seja entre Estados ou entre grupos dentro de um Estado.

Quando uma decisão é tida como politicamente determinada, o que se está querendo dizer, sempre, é que os interesses na distribuição, manutenção ou transferência do poder são decisivos para a resposta às questões e para se determinar a decisão ou a esfera de atividade da autoridade. Quem participa ativamente da política luta pelo poder, quer como um meio de servir a outros objetivos, ideais ou egoístas, quer como “poder pelo poder”, ou seja, a fim de desfrutar a sensação de prestígio atribuída pelo poder (WEBER, 1982 p. 98).

Lasswell e Kaplan (1952), *apud* Bobbio (1987), definem “processo político” como sendo a formação, a distribuição e o exercício do poder. Assim, o conceito de Estado se reduz ao de política e o conceito de política ao de poder.

A sociedade civil representa o momento da eticidade, através da qual uma classe dominante obtém o consenso, adquire legitimidade; o estado representa o momento político estritamente entendido, através do qual é exercida a força, não menos necessária do que o consenso para a conservação do poder, ao menos até quando o poder for exercido por uma classe restrita e não pela classe universal (que o exercerá através de seu partido, o verdadeiro protagonista da hegemonia) (BOBBIO, 1987 p. 40).

A base do governo, ou melhor, da governança da corporação, conforme explanamos, seria a legitimidade, conquistada via processos políticos que procuram fornecer razões para comandar àqueles que detêm o poder; ao mesmo passo em que oferecem uma razão para obedecer, aqueles que suportam o poder. A essência do que intentamos perpassar poderia ser retratada na conclusão de Selznick (1972, p. 132):

Se uma das grandes forças de administração é o exercício da força de coesão, visando à segurança institucional, outra grande função é a criação de condições que tornarão possível no futuro o que está excluído no presente. Isso requer uma estratégia de mudança que vise ao alcance de novas capacidades, aproximadamente preenchendo as mais verdadeiras necessidades e aspirações da instituição. O executivo transforma em um estadista quando realiza a transição da gerência administrativa para a liderança institucional.

Pedimos aos leitores que não sustentem um olhar de institucionalismo diante dessa exposição. O que desejamos é explorar a governança da empresa como o exercício da força de coesão, visando à segurança institucional, mas desde que essa segurança seja entendida como a “segurança do todo” institucional, o que significaria, para nós, a segurança da legitimidade e do consenso em relação ao todo institucional, ou ao “maior social”. Isso requer preencher

todos os grupos de consenso e legitimação do todo institucional e faz ser um estadista (político) o detentor do poder, que não necessariamente é o gestor administrativo.

A dedicação ao carisma do profeta, ou ao líder na guerra, ou ao grande demagogo na igreja ou no parlamento, significa que o líder é pessoalmente reconhecido como o líder inerentemente chamado dos homens. Os homens não o obedecem em virtude da tradição ou da lei, mas porque acreditam nele. Quando é mais do que um oportunista limitado e presunçoso, o líder vive para sua causa e luta pela sua obra. A dedicação de seus discípulos, seus seguidores, seus amigos pessoais do partido é orientada para a sua pessoa e para suas qualidades. Esses políticos de vocação, no sentido mais autêntico da palavra, são em toda parte as únicas figuras decisivas nas correntes cruzadas da luta política pelo poder (WEBER, 1982 p. 100)

No entanto, Bobbio (1987) afirma que o poder político pode ter na força física sua condição necessária, entendendo que este é o papel do estadista. Neste espectro, Weber (1982) afirma que o Estado é a única fonte do “direito” de usar a violência. Bobbio (1987, p. 94) cita Mortati (1969, p. 23) para expor uma definição “corrente e autorizada” em que o estado é “um ordenamento jurídico destinado a exercer o poder soberano sobre um dado território, ao qual estão necessariamente subordinados os sujeitos a ele pertencentes”. O Estado, então, torna-se o poder de criar e aplicar direito num território e para um povo, poder que recebe sua validade da norma fundamental e da capacidade de se fazer valer, recorrendo, inclusive, à força.

Nesta significação de Estado, a concepção de governança corporativa aqui proposta se afastaria. Ela não seria o poder de aplicar direito para um grupo social, esse seria o fundamento de uma ISO “GC”. Tampouco a governança se valeria da força, ainda mais física, para com os grupos sociais que lhes são significativos, senão, antes, dos relacionamentos sociais estabelecidos, que sustentam as relações de poder e sua derivativa legitimidade. “Acreditar na governação da empresa” significa a adesão íntima ao poder legitimador.

Em síntese, queremos perpassar um espaço de inteligibilidade em que a governança corporativa é um processo relacional entre os grupos *stakeholders* de uma organização. Um grupo relevante é aquele que busca na organização o alcance de alguma utilidade própria. Portanto, os grupos estão imersos em uma relação de poder entre si, em que emerge um grupo dominante, incumbido de manter seu poder. **A boa governança corporativa da organização seria aquela onde um argumento foi discursado sobre o posicionamento socioeconômico da organização, de modo que estruturou um consenso ante aos demais grupos significativos, os quais têm no posicionamento organização uma percepção de que o é legítimo.**

## 7 CONCLUSÃO DOS AUTORES

Por sua natureza dialógica (de diálogo), este não é trabalho acabado, afinal, numa assunção popperiana, precisa muita das contribuições daqueles que o questionam.

A busca por construir uma dimensão ideológica sobre o fenômeno da governança corporativa a partir de elementos simbólicos e subjetivos cotidianos de atores diretamente envolvidos nesse processo organizacional, seja em âmbito prático ou acadêmico, parte de certa indistinção existente entre a governança corporativa enquanto fenômeno e a governança corporativa enquanto área de estudos acadêmicos. O fenômeno, conforme expomos, pode ser percebido há mais de 2000 anos, enquanto a área de estudos, de acordo com o que tentamos construir no capítulo 3, dá seus primeiros passos em 1932. Notamos uma sobreposição dos estudos acadêmicos sobre o fenômeno da governança corporativa, em que este passa a ser explicado por abordagens conceituais teóricas (Abordagem-Tradicional) que o dimensionam em função do controle sobre agentes com comportamentos destoantes. Isso quando a existência de um fenômeno de governança corporativa não é negligenciada e cede espaço para uma perspectiva reificada, em que a governança corporativa assume o formato de mecanismos, normas, regulamentos, princípios e instrumentos balizadores da relação entre proprietários (Principal) e gestores (Agente), que também estão estritamente relacionados ao desempenho e à gerência de uma corporação. Esse aspecto nos é contraditório, uma vez que a maior parte da teoria versa sobre a governança corporativa como mecanismo de controle sobre o comportamento oportunista (que minimiza Conflitos de Agência), enquanto a prática percebe a governança corporativa como um processo que assiste a relação entre acionistas minoritários, acionistas majoritários, Conselho de Administração e dirigentes executivos, ao mesmo tempo em que influencia e determina o desempenho da firma.

Neste sentido, procuramos perceber a governança corporativa como descendente etimológica do termo *governo*, que faz referência a formas de comando, de regência; que, para nós, assumiria como significado a estrutura administrativa que ancora os conflitos entre atores organizacionais por meio de um acordo social cujo objetivo é interpelar uma ordem gnosiológica para a ação coletiva. Em outras palavras, diríamos que a governança é um meio de criação de um discurso hegemônico que mediatiza a legitimação entre as diversas instâncias. Assim, a governança não maximiza ninguém, mas, antes, busca satisfazer, na

medida do possível, a todos os *stakeholders* que bradam por atenção. A contribuição que podemos proporcionar, portanto, seria a reflexão da GC como um processo social político, ancorado pela tríade consenso, legitimação e hegemonia e dependente das relações de poder estabelecida dentro do público “interno” de uma corporação, assim como da própria corporação com seus diversos *stakeholders*. Isso significa pensar na (re)construção, por agentes sociais, de significados subjetivamente compartilhados sobre si, sobre os outros e sobre a própria dimensão da realidade. A governança corporativa, portanto, refere-se a uma construção significativa, que se torna possível mediante a edificação de um discurso hegemônico, que pode manifestar-se na tomada técnica de decisões estratégicas.

Esse espaço de inteligibilidade não se aproxima de nenhum dos modelos propostos por Turnbull (1997). Quanto ao modelo de *shareholders*, dedicamos o capítulo 4 a estruturar contrapontos e contradições que não permitem a este modelo uma explicação pertinente em relação à GC. Além disso, somos avessos ao posicionamento estruturalista mantido por esta corrente, em que atores corporativos estão imersos em estruturas de governança que os assujeitam (especialmente os gestores) a princípios, regras, normas e regulamentações.

Em relação ao modelo de *stakeholders*, nossa abordagem embora contemple o argumento técnico da tomada de decisões como uma possível fonte de edificação de um discurso hegemônico que mediatize o consenso (e sua conseqüente legitimação), isso não significa necessariamente o suporte e a interação dos diversos públicos relevantes na tomada de decisões, conforme aconselham Donaldson e Preston (1995) e Moore (1999) e tampouco o deslocamento dos *stakeholders* para o centro das atenções das decisões corporativas, segundo defendem Freeman e Reed (1983). Álvares, Giacometti e Gusso (2008) advertem que a inclusão de *stakeholders* no processo de decisão pode a) não alterar significativamente as estruturas de poder da organização e tem potencial de b) tornar moroso, ainda mais complexo e mais conflitante o processo decisório, a ponto de comprometer decisões relevantes de curto prazo.

Além do mais, de acordo com Foucault (1979), enunciados contraditórios podem estar sob o mesmo regime estruturante. Isso nos conota que tanto o modelo de *shareholders* quanto o modelo de *stakeholders*, embora sob um olhar acrítico possam parecer em essência antagônicos, revelam uma busca pela forma de conduta dos gestores e se sustentam sobre a mesma complexa relação entre proprietários e gestores. Alguns leitores poderiam argumentar

que o modelo de *stakeholders* trata dos públicos relevantes (i.e., dos *stakeholders*), fazendo dos *shareholders* apenas um entre os grupos importantes para a empresa. Não pretendemos dizer o contrário, senão, antes, arguir que cada público “*stakeholder*” é proprietário de um recurso produtivo. Logo, o modelo de *stakeholders* amplia a denominação dos proprietários. O modelo de *Stakeholders* até certo ponto se assemelha à abordagem que apresentamos – são análogos quando contemplam todos os públicos significativos, mas são diferentes quando jogamos a relação entre proprietários e dirigentes para mais um dos aspectos da teia de poder tecida dentro de uma corporação.

No que tange ao modelo de *stewardship*, a própria teoria de agência se encarrega das críticas. Cabe-nos dizer que, negligenciando seu caráter demasiadamente generalizador, os gerentes são bons representantes das corporações e trabalham de forma diligente para obter elevados retornos para as empresas e os acionistas desde que estejam imersos em uma relação de poder que por algum motivo os induza a tal comportamento. No que se refere ao modelo Político, e talvez isso explique o seu papel secundário (ou até terciário), não conseguimos entender como um discurso construiria legitimação se um grupo significativo vê outro grupo “igual” sendo contemplado no sistema normativo da empresa, além, é claro, desta concepção novamente retornar à governança como instrumento normativo, questão tão repulsada por nós autores.

É-nos interessante expor a descrição de atores envolvidos no processo de governança corporativa, os quais caracterizam-na como “uma falácia”, “coisa de marketing”, “vaquinha de presépio”, “indicador de mercado”, “hipocrisia”, “mazelas que não existem”, “pra inglês ver”, “maquiagem” e até mesmo “punhetagem”. Todos os Sujeitos de Pesquisa, com exceção daqueles que, de alguma forma, estavam sob influência teórica da TA, apresentaram contradições em relação ao discurso acadêmico (da Abordagem-Tradicional). Mas até o Sujeito 5, que é um professor de finanças, declarou assumidamente alguns contrapontos da teoria sobre a temática em questão. Aqueles Sujeitos sob tal influência apresentaram falas condizentes com a Abordagem-Tradicional ao discorrerem sobre o que é a GC. Os Sujeitos de cunho, digamos, prático, a exemplo de diretores-executivos e conselheiros, que não estudam, ou têm pouco contato com perspectivas teóricas sobre governança, demonstraram maior divergência entre suas falas e as teorizações acadêmicas. Já os discursos dos sujeitos categorizados como consultores estavam dotados de um comportamento curioso. Ao confrontarmos as falas de alguns deles com trabalhos que publicaram e, até mesmo, ao longo das entrevistas, percebemos perspectivas contraditórias. Como exemplo, mas não vamos citar

falas nem sujeitos, em artigos ou mesmo para descrever o que é a governança, produziam um discurso alinhado com a Abordagem-Tradicional, mas no decorrer da entrevista diziam que não existe o pretense controle. Isso seria um sinal de um eminente deslocamento entre a teoria e a prática da governança corporativa, em que esses sujeitos, mesmo inconscientemente, respondem ao *main stream* acadêmico, ainda que este possa estar deslocado. Isso revela uma capacidade de flexibilidade e adaptação dos sujeitos “consultores” e conselheiros aos dois ambientes e também sugere uma lacuna a ser preenchida.

Um último ponto neste sentido que queremos destacar tange a exclamações nos diálogos dos pesquisadores com alguns entrevistados após o término da entrevista. Ao desligarmos o gravador<sup>18</sup>, foi comum sermos interrogados sobre pormenores da pesquisa, e ao adentrarmos a alguns detalhes e objetivos, fomos surpreendidos com falas tais como “nossa, enfim alguém vai trazer alguma perspectiva nova” e “a academia está precisando disso”. Não iremos prolongar nem essa discussão nem a exploração dos sujeitos de pesquisa, para não incorreremos em um descuido que resulte na identificação de algum Sujeito de Pesquisa. O anonimato foi algo veementemente requisitado pelos entrevistados.

Partindo da perspectiva dos sujeitos entrevistados, vimos que a GC é um discurso sem respaldo pragmático e transfigura-se, pois, em uma homilia de persuasão de aplicações de capital nas firmas. No entanto, ainda que na prática possa não ser observada a “atuação” da GC, tal qual prega a teoria, ao que os dados indicam, a governança “cumpre” “sua promessa” de controle. Essa aparente contradição pode estar ligada à construção de imagem organizacional, sustentada pela governança estruturada na empresa. Uma possível explicação seria que a governança corporativa serve de resposta contra escândalos corporativos decorrentes do comportamento escuso de dirigentes, escândalos que elevaram os níveis de risco em investimentos nas corporações. Diante desses escândalos, o grupo de acionistas/investidores, em função do desejo de segurança e de níveis razoáveis de certeza, imergiram-se em uma construção social de segurança que encontra na GC seu elemento simbólico de segurança (confiança e certeza). Como consequência, acreditamos que acionistas/investidores estão imersos em um imaginário onde os retornos das aplicações de capital nas firmas justificam os riscos mesmo que o comportamento oportunista seja uma variante que possa se manifestar a qualquer momento.

---

<sup>18</sup> As entrevistas foram gravadas e transcritas sob permissão dos entrevistados.

Neste formato, a GC subverte (novamente) seu papel, e de controle sobre dirigentes ela passa a ser instituidora de um imaginário sobre acionistas. Além disso, mesmo nessa, digamos, segunda função, a governança não se resume a proprietários e gestores. Devemos lembrar que o grau de organização de agentes reivindicatórios em torno de uma corporação determina as fronteiras do estabelecimento da ordem nessa corporação. Portanto, a GC não deve buscar apenas o direcionamento de Principais, senão também de todos aqueles grupos que se manifestam no território da corporação e que, de alguma forma, buscam a maximização de alguma utilidade – podemos até inferir que a GC deve, também, contribuir para a construção do imaginário de cada grupo *stakeholder*. Neste espectro, a governança corporativa é entendida como um processo de mediação de elementos simbólicos que não se apresentam aos diversos grupos significantes da sociedade (relevantes no território da empresa), mas que tornam-se significantes tão logo um recurso discursivo (ou de linguagem) seja empregado, discurso que imprime algum tipo de racionalização que lhes atravessem.

A governança corporativa abarca a manipulação do espaço territorial da corporação, através do espaço simbólico, de modo a edificar um discurso hegemônico que resulte em consenso e legitimação dos diversos grupos relevantes em relação ao posicionamento socioeconômico (da firma) proferido. O papel da GC, pois, é significar, para agregar, diversos e divergentes interesses sociais na organização, circunscrevendo um grau mínimo de alinhamento; um consenso de caráter sinérgico que deve ser convincente ao apresentar um senso de direção, ao apresentar o universo “organização” como um “maior social” que retrata os “interesses particulares” de cada grupo componente deste “maior social”. Apoiase na ideia de “tornar consensual para acumular apoio”. A “boa governança”, portanto, remete à capacidade de comungar interesses conflitantes de grupos relevantes, ao mesmo passo em que cria e distribui diferenciação e hierarquia nesses grupos ao revelar-lhes suas respectivas importâncias para o todo significativo (a organização).

Cabe-nos, por fim, inferir sobre o papel do discurso na construção de legitimidade da governança corporativa.

As objetivações comuns da vida cotidiana são mantidas primordialmente pela significação lingüística. A vida cotidiana é sobretudo a vida com a linguagem, é por meio dela que participo com meus semelhantes. A compreensão da linguagem é por isso essencial para minha compreensão da realidade da vida cotidiana (BERGER; LUCKMAN, 1978, p. 54).



Sendo um sistema de sinais, a linguagem tem a qualidade de objetivante – encontro entre a linguagem e a facticidade externa ao “eu”, exercendo efeitos coercitivos sobre este. A linguagem, fundamentalmente, possui a capacidade de comunicar significados que não são expressões diretas da subjetividade. Embora não participe sozinha da objetivação intersubjetiva, sua variedade a torna destacável, tornando-a capaz de ser o repositório objetivo de acumulações de significados e experiências, que pode ser preservado no tempo e transmitido às descendentes (BERGER; LUCKMANN, 1978).

A linguagem é capaz de transcender a realidade da vida cotidiana. Logo, ela pode referir-se a experiências pertencentes a áreas limitadas de significação, tal como uma insegurança social referente a determinado fenômeno (um escândalo corporativo, por exemplo). E, deste modo, interpreta “o significado” deste acontecimento, integrando-o, linguisticamente, a um meio social. Em analogia, o escândalo ficaria dotado de sentido para o grupo sob insegurança (insegurança entendida, pois, em termos de sua própria realidade particular) e incitaria uma resposta que (re)localizasse esse grupo em uma outra realidade (a uma realidade onde o CEO é controlado, por exemplo).

Ao objetivar meu próprio ser por meio da linguagem, meu próprio ser torna-se maciça e continuamente acessível a mim, ao mesmo tempo em que se torna assim alcançável pelo outro, e posso espontaneamente responder a esse ser sem a “interrupção” da reflexão deliberada. Pode-se dizer por conseguinte que a linguagem faz “mais real” minha subjetividade não somente para meu interlocutor mas também para mim (BERGER; LUCKMANN, 1978 p. 58).

Na governança, o movimento linguístico se transcende a uma linguagem simbólica. Ao nível do simbolismo, a significação, no caso de controle, desprende-se do “aqui e agora”, elevando-se a uma dimensão – talvez um imaginário – de representação simbólica que parece elevar-se sobre a realidade do comportamento oportunista. O interessante é que, ainda seguindo Berger e Luckmann, a linguagem extrapola a construção de símbolos extraídos da experiência, senão, também, perpetua a objetivação dos mecanismos de controle, sem falar na manutenção do *status quo*, em que gestores continuam agindo ao seu bel-prazer e em detrimento dos interesses dos proprietários, mas sob a camuflagem do controle (SUJEITOS DE PESQUISA 2, 3, 4, 5, 11, 12, 15 e 16). O discurso, por meio da linguagem, torna-se um sistema estruturante, sendo um intermediário estruturado que deve construir uma explicação racional e também simbólica, que justifique o posicionamento sócio-econômico do “maior social”.

O poder do discurso da governança corporativa, com fundamentos em Foucault (1985), é o poder de manter a ordem, de perpetuar a crença na legitimidade das palavras e daquele que as pronuncia. O discurso, segundo este autor, articula poder e saber, e não deve ser entendido como um discurso dominante e dominado, senão, antes, como uma série de segmentos descontínuos, compostos por uma multiplicidade de elementos discursivos.

É fundamental que aquele que pronuncia esteja autorizado a autorizar. A objetivação proveniente do discurso não depende apenas do reconhecimento consentido àquele que o detém; senão também do grau em que o discurso que anuncia ao grupo sua identidade está fundamentado (e “fundamentante”) na objetividade do grupo a que ele se dirige. Ou seja, no reconhecimento e na crença que lhe concedem os membros deste grupo, assim como nas propriedades econômicas ou culturais que eles têm em comum, pois é somente no princípio determinado de pertinência que pode aparecer a relação entre estas propriedades (BOURDIEU, 2002).

A anunciação e a objetivação da identidade grupal (*stakeholders*: clientes, acionistas, sociedade, dirigentes, fornecedores etc.) deve ser vista, aqui, em um sentido descrito por Brandão (2007), i.e., como interação social, em que a “governança” (classificação dada ao grupo dominante) desempenha o papel de constituição do significado, integrando todo o ato de enunciação dos indivíduos de cada grupo *stakeholder* em um contexto mais amplo, o do “maior social” (a corporação), revelando, pois, relações intrínsecas entre o social e o posicionamento socioeconômico corporativo.

O percurso que o indivíduo faz da elaboração mental do conteúdo a ser expresso à objetivação externa desse conteúdo, é orientado socialmente, buscando adaptar-se ao conteúdo imediato do ato e da fala e, sobretudo, a interlocutores concretos. É necessário que ele traga para o interior mesmo do seu sistema um enfoque que articule o lingüístico e o social, buscando as relações que vinculam a realidade à ideologia (BRANDÃO, 2007 p.8).

A articulação da ideologia do grupo dominante com alguma forma de produção de discurso seria a responsável pelo processo de interação para construção de consenso. Assim, a governança corporativa é um processo de produção social que serve de suporte para um *medium* social perante a maximização (ideologias) dos diversos grupos relevantes, processo este que atravessa os *stakeholders* com um discurso, simbólico, que organiza entes coletivos e

articula relações interindividuais, servindo de elemento de mediação, em função do grupo dominante, entre o homem e sua realidade e como forma de engajá-lo na própria realidade<sup>19</sup>.

Mas a governança só se constitui como tal se for legítima. Caso esteja autorizada a autorizar, a legitimidade construída atua como um efeito de linguagem (é claro, sustentada por algum tipo de discurso) que anuncia uma realidade e enunciam o sujeito em uma ordem na qual ele seja aculturado.

Vê uma forma de negociação entre as duas formas de heterogeneidade. Impossibilitado de fugir da heterogeneidade constitutiva de todo discurso, o falante, ao explicitar a presença do outro através das marcas da heterogeneidade mostrada, expressa no fundo seu desejo de dominância. Isto é, movido pela ilusão de centro, por um processo de denegação em que localiza o outro e delimita seu lugar, o falante pontua o seu discurso, numa tentativa de circunscrever e afirmar o um (Brandão, 2007 p. 69).

Na governança corporativa, deveríamos entender o consenso como um estado de negociação entre os heterogêneos *stakeholders* e o posicionamento socioeconômico da corporação (maior social). O discurso proferido pelo dominante, que busca sua legitimação, baseia-se em uma relação dinâmica entre alteridade e identidade, mas sempre expressando seu desejo de dominante. O argumento principal se baseia na afirmação do maior social, segregando cada grupo sob território desse maior social em relação à unidade (corporação), evidenciando, principalmente por meio de símbolos, a identidade e a representatividade de cada um deles. Poderíamos ilustrar essa arguição por meio de uma brincadeira que colocamos na página 136:

Eis, então, o discurso originado do domínio: os acionistas podem açambarcar 25% do lucro; aos clientes, é lhes dado 10% de desconto; aos funcionários, um aumento na ordem de 7%; à sociedade, destina-se 5% do lucro líquido em ações sociais; aos órgãos reguladores, conforme salienta o Sujeito de Pesquisa 16, sustenta-se uma administração cara, no sentido financeiro, como é o caso da estrutura administrativa da governança corporativa de uma corporação, mas que responde às exigências da segurança simbólica aos acionistas.

Neste sentido, um estado de mundo é construído em torno da corporação (em seu território), assim como são edificados sujeitos sobre indivíduos concretos, sujeitos estes que implicam uma dimensão social (de *stakeholder*, com papéis e funções definidas) que, sobre o seu íntimo de sujeitos, realiza opções morais e escolhe valores que orientam sua ação individual (BRANDÃO, 2007). Em analogia, os clientes, por questões éticas, não podem bradar por mais de 10% do lucro, se não, estarão “tomando” parte destinada à responsabilidade social.

---

<sup>19</sup> Inspirado em Brandão (2007)

É a interpelação ideológica que permite a identificação do sujeito, e ela tem um efeito por assim dizer retroativo na medida em que faz com que todo sujeito seja sempre já-sujeito. Isto é, o sujeito é desde sempre um indivíduo interpelado em sujeito. (BRANDÃO, 2007 p. 81).

O consenso se presentifica a partir do momento em que o sujeito é interpelado em sujeito. Essa interpelação de indivíduos em sujeitos se faz em nome da legitimidade do ser absoluto (a corporação, em verdade um dominante disfarçado de corporação). Em conclusão, assim como um imaginário foi construído sobre investidores, a criação de consenso em torno do centro, que se baseia na alteridade e identidade, acontece por meio de uma ilusão necessária (legitimidade), construtora do sujeito, que identifica como aceitável o posicionamento socioeconômico do maior social.

Enquanto limitações deste trabalho, destacamos a falta de autores sobre a zona de sentido que construímos, o que nos obrigou a adotar autores de outras áreas para explicar as relações proferidas. Além disso, a abordagem que propomos não tem a devida profundidade, uma vez que o tempo de um mestrado é relativamente pouco para solidificar as proposições postas. Em função disso, acreditamos que nossa dissertação contribua para a temática de governança ao apresentar perspectivas que até então não vinham sendo contempladas a intento. Surge, com este trabalho, um novo direcionamento sobre governança corporativa a ser refletido e amadurecido. Justamente pelo caráter inovador, tanto em relação à zona de sentido acerca da GC, quanto ao formato que acreditamos melhor explicar o espaço de inteligibilidade que propomos, nasce nossa maior dificuldade: a resistência de muitos acadêmicos diante o novo.

Escassez de autores e falta de tempo podem até ser de alguma forma supridos, mas o que fazer diante o preconceito sobre aqueles que não seguiram o formalismo?

Sugerimos para estudos futuros, acepções sobre governança corporativa que se baseiem em aspectos simbólicos, culturais e sociológicos. Discussões teóricas, ensaios por exemplo, podem buscar autores da governança pública e da governança territorial para ampliar e edificar conceitos de governança corporativa que busquem tratar das relações dos diversos atores envolvidos no processo em questão. Quanto a processos epistêmicos, acreditamos que observação-participante e entrevistas em profundidade sejam métodos capazes de apreender aspectos simbólicos, culturais e sociológicos para pertinentes conceituações sobre governança corporativa.

Deixamos aqui uma questão como sugestão de pesquisa: a governança corporativa é boa pra quem? O que é uma “boa” governança?

## REFERÊNCIAS

- ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo. *Governança Corporativa: um modelo brasileiro*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas, 2007.
- ASSAF NETO, Alexandre. *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas, 2007.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS (ABNT). Disponível em <<http://www.abnt.org.br>> Acesso em: Nov. 2009.
- BARDIN, L. *Análise de Conteúdo*. Lisboa, Edições 70, 2004.
- BARNARD, C. *As funções do executivo*. São Paulo: Atlas, 1971.
- BERLE, A. A.; MEANS, G. C. *The modern corporation and Private Property*. Macmillan: New York, 1932.
- BERGER; LUCKMANN. *A construção social da realidade*. Petrópolis, Vozes: 1985.
- BERNARDES, P.; GONÇALVES, C.A. *Proposição de uma escala de avaliação da decisão estratégica do grande consumidor do Estado de Minas Gerais em investir em geração de energia elétrica*. 2º. Lugar do XV Prêmio Minas de Economia. Categoria Profissional BDMG/2003.
- BERTUCCI, Janete Lara de Oliveira. BERNARDES, Patrícia; BRANDÃO, Mônica Mansur. Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 183-196, abr./maio/jun. 2006.
- BIANCHI, Márcia. SILVA, Francisco Vidal. GELATTI, Rosemary. A evolução e o perfil da governança corporativa no Brasil: um levantamento da produção bibliográfica no ENANPAD entre 1999-2008. In: *XXXIII Encontro da ANPAD*, 2009, São Paulo/SP. Anais... São Paulo, 2009.
- BOBBIO, Noberto. *Estado, Governo e Sociedade: por uma teoria geral da política*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). Disponível em <HTTP://www.bovespa.com.br/>. Acesso em: 21 nov. 2009.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). *Regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa Nível 1*. São Paulo: BOVESPA, 2006a. Disponível em <HTTP://www.bovespa.com.br/>. Acesso em: 21 nov. 2009.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). *Regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa Nível 2*. São Paulo: BOVESPA, 2006b. Disponível em <HTTP://www.bovespa.com.br/>. Acesso em: 21 nov. 2009.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). *Regulamento de práticas diferenciadas de governança corporativa Novo Mercado*. São Paulo: BOVESPA, 2006c. Disponível em [HTTP://www.bovespa.com.br/](http://www.bovespa.com.br/). Acesso em: 21 nov. 2009.

BOURDIEU, Pierre. *Razões práticas sobre a teoria da ação*. Campinas: Papirus editora, 1996.

BOURDIEU, Pierre. *O poder simbólico*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2002.

BRANDÃO, Helena Hathsue Nagamine. *Introdução à análise do discurso*. Campinas, SP: Editora Unicamp. 2007.

BRASIL. Lei n 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, 17 dez. 1976.

BRASIL. Lei n 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos da Lei n 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações, e Lei n 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Imobiliários. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, 1 nov. 2001.

BRIGHAM Eugene; HOUSTON, Joel. *Fundamentos da moderna administração financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BURREL, G. e MORGAN, G. *Sociological Paradigms and Organizational Analysis*. London: Heinemann Educational Books, 1979.

BUSHMAN, R.M.; SMITH, A.J. Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. *Economic Policy review*, Abril 2003.

CADBURY, A. *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, 1992. Disponível em <http://rru.worldbank.org/Documents/PapersLinks/1253.pdf> Acesso em 18 jan. 2009

CAMPOS, Paulo Mendes. *Contos de Shakespeare*. Rio de Janeiro: Editora Tecnoprint, 1970.

CASTORIADIS, Cornelius. *A instituição imaginária da sociedade*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1982.

CHANDLER, Alfred D. *The visible hand: the managerial revolution in American business*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press, 1977.

CHANLAT, J. F. Por uma antropologia da condição humana nas organizações. In: Chanlat, J. F. (Coord). *O indivíduo na organização: dimensões esquecidas*. São Paulo: Atlas, 1992.

CHILD, J. *Corporate Governance in New Organizational Forms*. Birmingham Business School, University of Birmingham, 2002.

CHILD, J., RODRIGUES, S. B. Repairing the Breach of Trust in Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*, v.12, n.2, pp. 143-152, Abril 2004.

CLARKSON, M.B.E.; A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, v.20, jan. 1995.

COASE, Ronald. The nature of the firm. *Economica*. V. 4,p. 386-405, 1937.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIARIOS. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. Rio de Janeiro: CVM, 2002. Disponível em <<http://www.cvm.org.br/>> Acesso em: 20 nov. 2009.

COMTE, Augusto. *Curso de filosofia positiva*. São Paulo: Nova Cultural, 1983.

CORNFORTH, C. J. (Ed.). *The Governance of Public and Nonprofit Organizations: what do boards do?* London: Routledge, 2003.

DAILY, C.M., Dalton, D.R. and Cannella, A.A. (2003). Corporate Governanqnce: Decades of dialog and data. *Academy of Management Review*, 28: 371-382.

DAVIS, James H.; SCHOORMAN, David F.; DONALDSON, Lex. Toward a stewardship theory of management. *Academy of management review*, v. 22, n. 1, p. 20-47, jan. 1997.

DENZIN, Norman k. Interpretive interactionism. IN: MORGAN, Gareth. *Beyond method: strategies for social research*. California: Sage, 1987.

DENZIN, Norman k.; LINCOLN, Yovanna S. *O planejamento da pesquisa qualitativa: teorias e abordagens*. São Paulo: Bookman, 2006.

DIMAGGIO, P. e POWELL, W. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48, 1983.

DOMINGUES, Ivan. *Epistemologia das ciências humanas*. São Paulo: Edições Loyola, 2004.

DONALDSON, Lex; DAVIS, James H. Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholders returns. *Australian journal of management*, v. 16, n 1, p. 49-64, June 1991.

DONALDSON Thomas, PRESTON, Lee. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, Mississipi State, v.20, p.65-91, jan.1995.

DURKHEIM, Emile. *As regras do método sociológico*. São Paulo: Abril Cultural, 1978.

DURKHEIM, Emile. *Lições de sociologia; a moral, o direito e o estado*. São Paulo: editora USP, 1983.

EISINHARDT, Kathleen. Agency theory: na assessment and review. *Academy of managemente review*, n. 14, p. 57-74, 1989.

FAMA, E. Agency problems and the theory of firms. *Journal of Political Economy*. Vol. 88. Pg. 288-307, 1980.

FAMA, E.; JENSEN, M. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*. Vol. 26. Pg. 301-325, 1983.



FAN, P. J. Corporate governance and investment policy: a study os US petrochemical firms. [S.l.: s.n.], 2001. *Working paper*.

FAYOL, H. *Administração industrial e geral*. São Paulo: Atlas, 1990.

FIANI, Ronaldo. Teoria dos custos de transação. In: KUPFER, David (org.). *Economia industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

FREEMAN Edward. *Strategic management: a Stakeholder approach*. London: Pitman Publishing, 1984.

FLIGSTEIN, N., BRANTLEY, P., Bank Control, Owner Control or Organizational Dynamics: Who Controls the Large Modern Corporation? *The American Journal of Sociology*, Vol. 98 (2), Setembro, 1992.

FOUCAULT, Michel. *Historia da sexualidade*. Rio de Janeiro: Graal, 1985.

FOUCAULT, Michel. *Vigiar e punir: nascimento da prisão*. Rio de Janeiro: Vozes, 1998.

FOUCAULT, Michel. *Microfísica do poder*. Rio de Janeiro: Graal, 1996.

FREEMAN, R. E.; REED, D. L. Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, vol. XXV, n.3, p.88-106, 1983.

FRISCHTAK, Leila L. Governance capacity and economic reform in developing countries. Washington, *World Bank Technical Paper* n. 254, 1994.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. *Finanças Públicas*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

GITMAN, Laurence. *Administração financeira*. São Paulo: Bookman, 2004.

GODBOUT, J. *O espírito da dádiva*. Lisboa: Instituto Piaget, 1999.

GRANOVETTER, M. Economic action and social structura: the problem of the embleddness. *American Journal of Sociology*, 91 (3), 1985.

HABERMAS, J. *Teoria de la acción comunicativa II: crítica de la razón funcionalista*. Madri: Taurus, 1987.

HALL, Peter; TAYLOR, Rosemary. As três versões do neo-institucionalismo. *Lua Nova: Revista de Cultura e Política*, n. 58, p. 193-223, 2003.

HANNAN, M. T.; FREEMAN, J. H. The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, v. 82, n.5, p. 929-64, 1977.

HANSMANN, H. *The ownership of enterprise*. London: Harvad University Press, 2000.

HART, O. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *Journal of Management Studies*. 29:131-153. 1992

HAWLEY, J. P.; WILLIAMS, A. T. The Rise of Fiduciary Capitalism - How Institutional Investors Can Make Corporate America More Democratic. *University of Pennsylvania Press*. Setembro de 2000.

- HAWLEY, J. P; WILLIAMS, A. T. The Emergence of Fiduciary Capitalism. *Corporate Governance: An International Review*; Outubro v.5, n.4, p.206-213, 1996..
- HILB, M. New Corporate Governance: from Good Guidelines to Great Practice. *Corporate Governance: An International Review*. V.13, n.5. Setembro de 2005.
- HILL, C.W. and JONES, T.M. Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*. 29:131-153, 1992.
- HILLMAN, A.; DALZIEL, T. Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*. Vol. 28, Nº 3. Arizona State University, Jul. 2003.
- HITT, M. A., IRELAND, R. D. and HOSKISSON, R. E. *Administração Estratégica*. São Paulo: Thompson, 2003.
- IBGC; BOOZ ALLEN. *Panorama atual da governança corporativa no Brasil*. Resultados da pesquisa realizada pelas entidades, apresentadas no 4 Congresso Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: 2003.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). *Códigos das melhores práticas de governança corporativa*. 3 versão, São Paulo: Bovespa, 2004. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 22 jun. 2009.
- INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARTIZATION (ISO). Disponível em <<http://www.iso.org>>. Acesso em: out. 2009.
- JARZABKOWSKI, P. Strategy as practice: recursive, adaptation and practices-in-use. *Organization Studies*, v. 25, n. 4, p. 529-560, 2004.
- JARZABKOESKI, P. *Strategy as practice: an actvuty-based approach*. London: Sage, 2005.
- JENSEN, M. C. *A theory of the firm: governance, residual claims and organizational forms*. Cambridge MA: Havard University Press, 2000.
- JENSEN M. C., MECKLING W. H. Theory of Firm – Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. 1976. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 (4). Pg. 305-360.
- JENSEN, M.C.; SMITH, C.W. *Stockholder, Manager, and Creditor Interests: Applications of Agency Theory*, in Jensen, 1985.
- KOOIMAN, J. Social-political governance: overview, reflexions, design. *Public Management*, 1(1), 67-92. March, 1999.
- KORN FERRY INTERNACIONAL; MCKINSEY E COMPANY. *Panorama de Governança Corporativa no Brasil*. São Paulo, outubro 2002. 40 p.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE SILANES, Florêncio; SHLEIFER, Andrei. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, v. 54, n.2, p. 471-517, 1999.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE SILANES, Florêncio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. Law and finance. *Journal of Political Economy*, v. 106, p. 1113-1155, 1998.

LEAL, Ricardo P. C.; SILVA, André C.; VALADARES, Silvia. Estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 6, n. 1, p. 7-18, 2002.

MANNHEIM, K. *Diagnóstico de nosso tempo*. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

MARCUSE, H. *Eros e civilização*. Rio de Janeiro: Zahar, 1975.

MARSHALL, A. *Princípios de economia*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

MARTINS, Henrique Cordeiro; HILDE BRAND, Diofo Fajardo Nunes; ZIVIANI, Fabrício. Governança corporativa: um estudo da produção científica no período de 2000 a 2007. In: *XXXII Encontro da ANPAD*, 2008, Rio de Janeiro/RJ. Anais... Rio de Janeiro, 2008.

MARTINS, H. C.; RODRIGUES, S. B. Atributos e papéis dos Conselhos de Administração das empresas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*. V.45. Edição Especial Minas Gerais, 2005.

MACHIAVELLI, Niccolo. *O príncipe*. São Paulo: Escala, 2006.

MAUSS, Marcel. *Ensaio sobre a dádiva*. Lisboa: edições 70, 1974.

MEYER, J. W.; HANNAN, M. T. *National Development and the World System: Educational, Economic, and Political Change*. Chicago: The University of Chicago Press, 1979.

MEYER, J. E ROWAN, B. Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83, 1977.

MICKLETHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. *A companhia: uma breve história de uma idéia revolucionária*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2003.

MILL, John Stuart. In: WILLIAMS, P. L. *The emergence of the theory of the firm*. Londres: Macmillan, 1978, páginas 40-69.

MONKS, R. A. G. Corporate Governance – USA – Fall 2004 Reform – The Wrong Way and The Right Way. *Corporate Governance: An International Review*. V.13, n.2. Março 2005. Pp.108-113.

MONKS, Robert A. G.; MINOW, Nell. *Corporate governance*. Massachusetts: Blackwell Business, 2001.

MOORE Geoff. Tinged shareholders theory: or what's so special about stakeholders? *Business Ethics: A European Review*, vol.8, n.2, 1999.

MORCK, R.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. Management Ownership and Market Valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, V.20, 1988. Pp.293-315.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). *Principles of corporate governance*. OCDE, 2002. disponível em <[www.oecd.org](http://www.oecd.org)>. Acesso em nov. 2009.

- PARSONS, T. *The structure of social actions: A study in social theory with special reference to a group of recent european writers*. New York: Free Press, 1968a.
- PARSONS, T. Social Interaction. *I ESS*, vol. 7, Nova Iorque; MacMillan, pp. 429-41. 1968b.
- PARSONS, T. e SHILS, E. *Hacia una Teoria General de la Acción*. Buenos Aires, Kapelusz, 1968.
- PEARCE, John A.; Zahra, Shaker A. Board compositions from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, v. 29, n.4, p. 411-438, jul. 1992.
- PENROSE, Edith. *The theory of the growth of the firm*. Oxford: Oxford University Press, 1995.
- PITELIS, C., CLARKE, T. "Valuing" Corporate Governance: An Introduction. *Corporate Governance: An International Review*, V 12, N° 2. Abril de 2004. Páginas 125-129.
- PFEFFER, J. Size and composition of corporate boards of directors: the organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*. V. 17, pp.218-228, 1972.
- POLANYI, K. The economy as instituted process. In: POLANYI, A. (ORGS). *Trade and market in the early empires*. New York: the free press, 1965.
- POLANYI, K. *A grande transformação: as origens da nossa época*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- POPPER, K. *A lógica das ciências sociais*. Rio de Janeiro: Tempo e Presença, 1978.
- POPPER, K. *A sociedade aberta e seus inimigos*. Belo Horizonte: Itatiaia, 1974
- POUND, J. Beyond Takeovers: Politics comes to Corporate Control. *Harvard Business Review*, V. 70, n.2. Mar/Abr 1992.
- POUND, J. The promise of the governed corporation. *Harvard Business Review*, v.73, no. 2, 1995.
- POWELL, W. e DIMAGGIO, P. *El Nuevo Institucionalismo en el Análisis Organizacional*. Mexico: fondo de cultura económica, 1991.
- PUGH, Derek s. Studing organization structure and process. IN: MORGAN, Gareth. *Beyond method: strategies for social research*. California: Sage, 1987.
- REY, F. G. *Pesquisa qualitativa em psicologia: caminhos e desafios*. São Paulo: Thomson Pioneira, 2000.
- REY, F. G. *O social na psicologia e a psicologia social: a emergência do sujeito*. Petrópolis: Vozes, 2004.
- REY, F. G. *Pesquisa qualitativa e subjetividade: os processos de construção da informação*. São Paulo: Thomson Pioneira Learning, 2005.

- RODRIGUES, Margarida Maria Silva. *Estudo comparativo das empresas do setor energético que aderiram a níveis diferenciados de governança corporativa*. Dissertação (mestrado em administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, 2009.
- RODRIGUES, Andréa Leite; MALO, Marie Claire. Estruturas de governança e empreendedorismo coletivo: o caso dos doutores da alegria. *Revista de Administração Científica*, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 29-50, jul/set 2006.
- RUIZ, Castor Bartolomé. *Os paradoxos do imaginário*. São Leopoldo: Editora Unisinos, 2004.
- SANTOS, Alexandre; BECK, Ivan; CARRIERI, Alexandre. MacBeth no país da governança corporativa. In: *XI Colóquio Internacional do Poder Local*, 2009, Salvador/BA. Anais... Salvador, 2009.
- SANTOS, Alexandre; PEREIRA, Rafael Diogo. Posicionamento epistemológico e o “Samba do crioulo doido”. *Revista Quanti&Quali*, in: <<http://www.quantiquali.com.br/revista/>>, 2009.
- SARBANES-OXLEY ACT. Lei Sarbanes-Oxley, promulgada em julho de 2002 pelo Congresso Americano e regulamentada pela SEC (Securities Exchange Commission).
- SCHUTZ, A. *Fenomenologia e relações Sociais*. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.
- SCHUMPETER, J. A. *A teoria do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Abril Cultural, 1952.
- SCOTT, Richard. *Institutions and organizations*. Califórnia: Sage, 1995.
- SELZNICK, PHILIP. *A liderança na administração: uma interpretação sociológica*. Rio de Janeiro: Editora FGV. 1972.
- SIMON, Hebert. *Comportamento administrativo*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1979.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. v. LII, n. 2 pp.737- 783, jun 1997.
- SMITH, Adam. WILLIAMANS, P. L. *The emergence of the theory of the firm*. Londres: Macmillan, 1978, páginas 11-39.
- TEECE, D.; FREEMAN, C.; NELSON, R. e WINTER, S. *Technical change and economic theory*. Londres: Pinter Publishers, 1988.
- THIOLLENT, M. *Crítica metodológica, investigação social e enquete operária*. São Paulo: Polis, 1987.
- TURNBULL, S. Stakeholder Governance: A Cybernetic and Property Rights Analysis. *Corporate Governance: An International Review*. V. 5 (1). pp.11-23. Janeiro 1997.
- TURNBULL, S. *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*. 2000. Sydney: Macquarie University, 2000.

- TURNER, Stephen. Studing organization through Levi-Strauss's structuralism. IN: MORGAN, Gareth. *Beyond method: strategies for social research*. California: Sage, 1987.
- VEBLEN, T. *Absentee ownership, business enterprise in recent times: the case of America*. Londres: Transaction Publishers, 1997.
- VEBLEN, T. *A teoria da classe ociosa*. São Paulo: Pioneira, 1965.
- WEBER, Max. *Economia e sociedade*. Brasília: UNB, 1994.
- WEBER, Max. *Ensaio sobre sociologia*. Rio de Janeiro: Guanabara, 1982.
- WEICK, Karl E. Theory and practice in the real world. IN: TSOUKAS, Haridimos; KNUDSEN, Christian. *Organization theory*. New York: Oxford University Press, 2003.
- WILLIAMS, P. L. *The Emergence of the Theory of the Firm*. London: Macmillan, 1978.
- WILLIAMSON, O. E. *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*. London: Macmillan, 1975.
- WILLIAMSON, O. E. *The mechanisms of governance*. New York: Oxford University Press, 1996.
- ZINGALES, Luigi. *Corporate governance in the new palgrave dictionary of economics and the Law*. London: Macmillan, 1998.

## **ANEXO 1: Análise do conteúdo da introdução e do “referencial teórico” dos artigos sobre governança corporativa, dos anos de 2007, 2008 e 2009 do EnANPAD.**

Para sustentar nossas afirmações acerca da Abordagem-Tradicional da Governança Corporativa, fizemos um levantamento nos artigos do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (EnANPAD) nos anos de 2007, 2008 e 2009, a fim de explorar a forma como a governança corporativa (GC) tem sido conceituada por autores que, de alguma forma, discutiam alguma coisa sobre esse tema. Para constituir a pré-seleção dos artigos analisados, entramos nos anais do EnANPAD, dos anos supramencionados, e investigamos os resumos de todos os artigos presentes nas áreas de Contabilidade (CON), Estratégia em Organizações (ESO), Finanças (FIN) e Estudos Organizacionais (EOR). Assim, conforme demonstra o quadro 1, foram selecionados 90 artigos para análise. Nestes trabalhos, aplicamos uma análise de conteúdo (BARDIN, 2004) sobre a introdução e o “referencial teórico”, a fim de categorizar os objetivos e as conceituações sobre governança corporativa construídas nesses artigos.

**Quadro 1 – Total de artigos selecionados para análise dos conceitos e definições sobre a Governança Corporativa**

	2009	2008	2007	total	%
CONT	6	19	21	46	51,11%
ESO	1	0	1	2	2,22%
FIN	7	13	10	30	33,33%
EOR	5	3	4	12	13,33%
Total	19	35	36	90	100,00%
%	21,11%	38,89%	40,00%	100,00%	

Fonte: dados do levantamento

Nota-se a supremacia da área de Contabilidade (51,11%) para as discussões sobre GC. Os Estudos Organizacionais representam apenas 13,33%, o que pode ser um indicativo de falta de discussões filosóficas acerca do tema. Acreditamos que a área de EOR deveria ser, dentre as citadas, o campo de discussão de conceituações sobre governança, uma vez que as áreas de Finanças e Contabilidade, de um modo geral, trabalham com perspectivas quantitativas através de extensos bancos de dados. A dissertação de Rodrigues (2009) nos faz deduzir, de acordo com suas conclusões, que a temática sobre governança corporativa deveria ser tratada sob outra óptica, diferente do tratamento estatístico dispensado até o momento. O problema da quantificação não está na operação, já que esta é totalmente legítima na produção de conhecimento (REY, 2005), senão naquilo que é quantificado – como quantificar uma relação entre pessoas (ou atores: agentes e principais)? Neste sentido, acreditamos que a área de Estudos Organizacionais, de um evento de dimensão como esse em questão, deveria ser o fórum de discussões sobre aspectos da GC.

No entanto, dos artigos publicados na EOR, de acordo com o quadro 2, apenas três se dedicam à governança. Em 2009, foram selecionados cinco artigos nessa temática, a constar seus assuntos:

1. Estudos sobre competências políticas dos executivos;
2. Estudos sobre prioridades axiológicas de CEOs do futuro;

3. Discussão sobre *Private Equity*s;
4. Questões sobre empresas familiares e o conflito de agência às avessas;
5. Discussão sobre Teoria de Agência.

Os anais de 2008 constaram com três artigos com alguma relação com governança corporativa, na área de Estudos Organizacionais:

1. Atributos dos *boards*;
2. Análise de estudo de caso de modelo de GC em empresas familiares;
3. Sucessão em empresas familiares (embora esse artigo não mencionasse governança corporativa, ele foi pré-selecionado sob a justificativa de que, no artigo de análise de estudo de caso em modelo de GC em empresas familiares, o processo de sucessão é um dos aspectos da governança da empresa).

Dentre os artigos de 2007, na EOR foram selecionados quatro artigos sobre GC, quais sejam:

1. O lugar da agência na teoria institucional;
2. Governança cooperativa e papel do CAD em cooperativas;
3. Sucessão em empresas familiares;
4. Centralização e descentralização de autoridade no CAD em empresas familiares.

Estes trabalhos foram construídos sobre métodos/estratégias de pesquisa, tais como entrevistas, amostragem, estudos de casos e *survey*. Dos 90 artigos selecionados *a priori*, apenas quatro (todos eles na EOR) buscavam discussões filosóficas, sob a forma de ensaios. Contudo, nenhum deles tratava diretamente da governança corporativa. Este dado pode revelar uma possível estagnação da temática GC – como desenvolver um campo de estudos se não há dedicação a discussões teóricas e filosóficas? Entendemos por discussão teórica aquela que busque questionar algum aspecto relativo à conceituações teóricas acerca de um tema de GC, podendo se valer de autores de outras áreas (perspectiva multidisciplinar) ou de autores da mesma área (diálogo entre autores). Uma investigação filosófica, em nosso intuito, requer uma crítica (racional) de princípios fundamentais relacionados às definições de governança.

**Quadro 2 – Total de artigos constituintes da análise dos conceitos e definições sobre a Governança Corporativa**

	2009	2008	2007	total	%
CON	6	14	14	34	52,31%
ESO	1	0	0	1	1,54%
FIN	7	11	9	27	41,54%
EOR	0	2	1	3	4,62%
Total	14	27	24	65	100,00%
%	21,54%	41,54%	36,92%	100,00%	

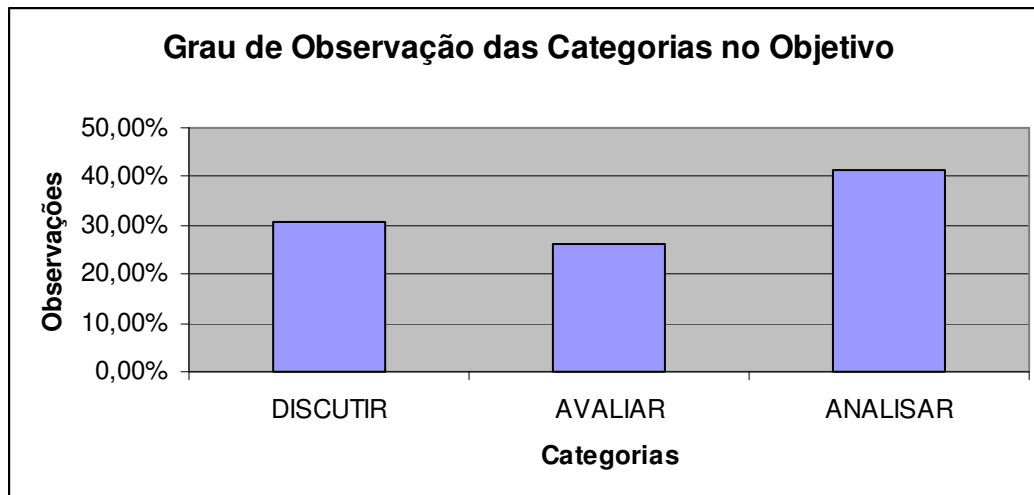
Fonte: dados do levantamento

Na leitura da “introdução” e do “referencial teórico”, descartamos 25 trabalhos, sob a justificativa da falta de relação deles com o tema de governança corporativa (em geral, os artigos descartados pontuavam sobre a Teoria de Agência, perfil de gestores, processos de IPO, determinantes de volatilidade de ações, aspectos de mercados de capitais, regulamentações da lei Sarbanes-Oxley, dentre outros assuntos).



Nota-se, novamente, a primazia da área de contabilidade, mas com aumento de participação da ‘Finanças’. Dos 65 trabalhos analisados, nenhum continha discussão teórica ou filosófica.

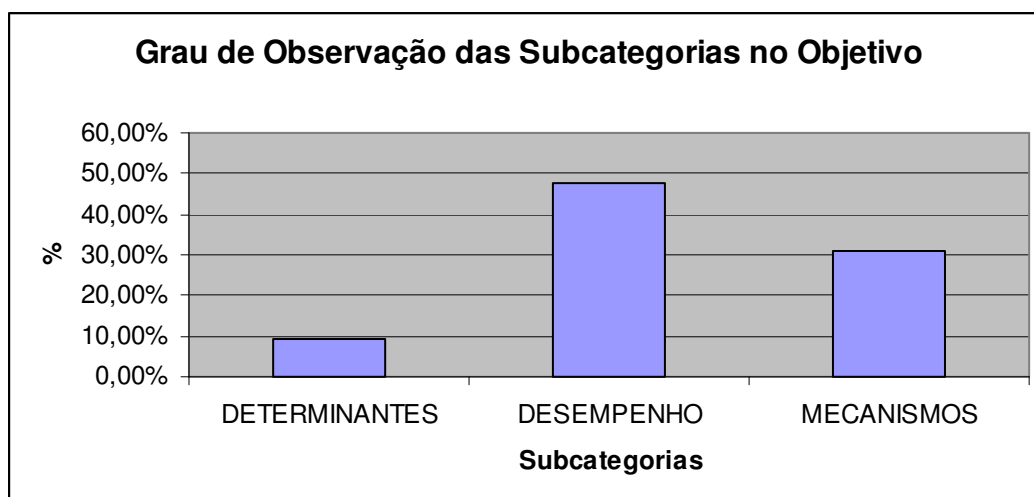
A análise do conteúdo dos objetivos destaca três categorias (gráfico 1) e três subcategorias (gráfico 2).



**Gráfico 1 – Conteúdo dos objetivos dos trabalhos analisados**

Fonte: dados do levantamento

Observamos que 42% dos trabalhos objetivam algum tipo de análise. O objetivo “discussão”, o que também incluiu o objetivo “identificação”, esteve presente em aproximadamente 31% dos trabalhos analisados. A terceira categoria de destaque tange à tentativa de avaliação, presente em 27% dos artigos. Cerca de 90% dos artigos objeto deste estudo continham uma (ou mais) dessas três categorias. Os dados nos mostram, também, que 83% dos objetivos postos referenciavam três subcategorias, quais sejam: determinantes, desempenho e mecanismos.



**Gráfico 2 – SubConteúdo dos objetivos dos trabalhos analisados**

Fonte: dados do levantamento

Podemos observar que 48% dos trabalhos fazem menção, no objetivo, ao desempenho da estrutura de GC adotada ou ao desempenho da corporação em virtude de governança. No que concerne aos mecanismos (e instrumentos) de governança (auditorias, conselho de

administração, princípios, remuneração do CEO, conselho fiscal acordos etc.), foram vistos, em 31% dos artigos, objetivos relacionados a eles. Quanto ao objetivo de expor determinantes de boa governança, 9% dos trabalhos expressaram tal intento. 92% dos artigos analisados buscavam discutir, avaliar ou analisar determinantes, desempenho ou mecanismos.

Ainda no que tange aos objetivos, o quadro 3 expõe um levantamento feito por Bianchi, Silva e Gelatti (2009) em artigos sobre governança corporativa de 2000 a 2008, nos Anais do EnANPAD.

**Quadro 3 – Tipologias de pesquisa descritas nos objetivos**

ANO	TIPOLOGIA DE PESQUISA			
	EXPLORATÓRIA	DESCRITIVA	EXPLICATIVA	OUTRAS
2000	-	-	-	-
2001	-	-	-	-
2002	-	-	-	-
2003	-	-	-	-
2004	-	-	-	-
2005	3	1	-	-
2006	4	6	1	-
2007	6	9	1	1
2008	5	6	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>3</b>	<b>2</b>

Fonte: Bianchi, Silva e Gelatti (2009)

Os autores em questão não proferem explicações sobre a natureza na qual esses artigos se autotaxam. Emerge-nos, então, uma questão: como explicar a falta de discussão teórica e filosófica diante tantos artigos de natureza exploratória?

O quadro 4 prossegue na explanação dos conteúdos dos objetivos da pesquisa nos trabalhos levantados.

**Quadro 4 – Objetivo de avaliação**

ANO	ÁREA/ARTIGO	DISCUTIR	ANALISAR	DESEMPENHO	MECANISMOS
2009	FIN 1.9			X	
	FIN 2.9				
	FIN 3.9		X	X	X
2008	FIN 1.8			X	X
	FIN 2.8				X
2007	FIN 1.7		X		X
	FIN 2.7	X			X
	CON 1.7				X
	CON 2.7			X	
	CON 3.7			X	
	CON 4.7	X		X	X
<b>TOTAL</b>		<b>9,09%</b>	<b>9,09%</b>	<b>63,64%</b>	<b>54,55%</b>

Fonte: dados do levantamento

Dos artigos que buscavam “avaliar”, 63,64% visavam desempenho e 54,44 falavam sobre mecanismos. Em relação ao total de artigos, temos que 10,76% dos artigos buscavam avaliar desempenho, enquanto 9,23% avaliavam mecanismos de governança.

No que tange ao objetivo “análise”, sintetizado no quadro 5, 12,30% do total de artigos analisaram desempenho, enquanto 10,76% analisaram mecanismos.

**Quadro 5 – Objetivo de análise**

ANO	ÁREA/ARTIGO	DISCUTIR	AVALIAR	DESEMPENHO	MECANISMOS
2009	FIN 4.9			X	
	CON 1.9			X	
	CON 2.9				
2008	EOR 1.8	X			X
	FIN 3.8				X
	FIN 4.8			X	
	CON 5.8				X
	CON 6.8				X
	CON 7.8				
2007	FIN 1.7		X		X
	FIN 3.7			X	
	FIN 4.7				
	FIN 5.7			X	
	EOR 1.7				X
	CON 5.7			X	X
	CON 6.7			X	
	CON 7.7			X	
<b>TOTAL</b>		<b>5,88%</b>	<b>5,88%</b>	<b>47,06%</b>	<b>41,18%</b>

Fonte: dados do levantamento

Na relação entre análise e desempenho, 47,06% das observações estão sobre esse posicionamento. No que tange aos mecanismos, vemos 41,18% dos trabalhos de análise.

O quadro 6 resume o objetivo “discussão”.

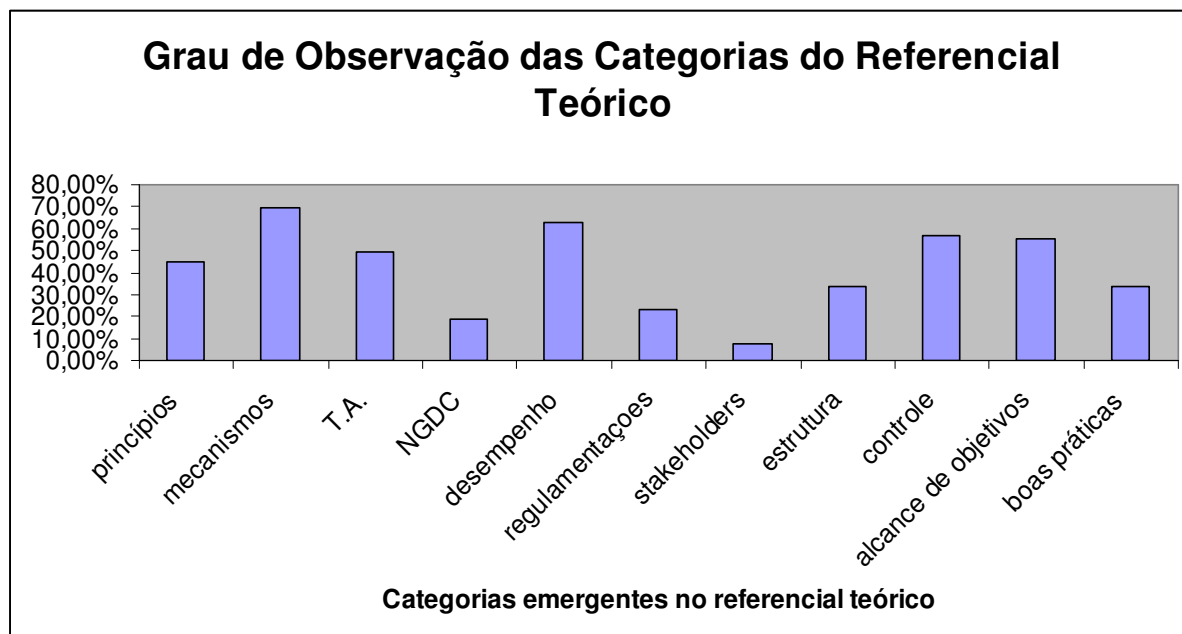
**Quadro 6 – Objetivo de discutir**

ANO	ÁREA/ARTIGO	AVALIAR	ANALISAR	DESEMPENHO	MECANISMOS
2009	ESO 1.9				X
2008	EOR 1.8		X		X
	FIN 5.8				
2007	FIN 2.7	X			X
	CON 8.7				
	CON 4.7	X		X	X
<b>TOTAL</b>		<b>33,33%</b>	<b>16,67%</b>	<b>16,67%</b>	<b>66,67%</b>

Fonte: dados do levantamento

O objetivo de discussão seria aquele que melhor expressaria perspectivas teóricas e filosóficas, no entanto, vimos que 50% dos artigos que se propõem a uma discussão são acompanhados ou por uma avaliação, ou por uma análise. Além disso, 66,67% “discutem” mecanismos.

Na análise do “referencial teórico”, buscamos evidenciar categorias em torno das quais os conceitos de governança corporativa, utilizados nos artigos analisados, buscavam se ancorar. Voltamos a dizer, entendemos por referencial teórico o espaço em que conceitos de governança corporativa foram definidos, o que não significa que, necessariamente, esses espaços eram denominados de “referencial teórico”. O gráfico 3 expõe as categorias que emergiram durante as análises.



**Gráfico 3 – Conteúdo dos “referenciais teóricos” dos trabalhos analisados**

Fonte: dados do levantamento

A análise nos mostra que as conceituações sobre governança corporativa são edificadas, em 69,23% dos trabalhos, por meio de inferência a mecanismos de governança (CAD, auditorias, conselho fiscal, acordos ou ao termo genérico *mecanismos de governança*); e a princípios de governança corporativa (44,62%). Em 56,92% dos trabalhos analisados, a GC é percebida como mecanismo de controle/proteção dos investidores/proprietários, sendo que 49,23% do total fazem menção à teoria de agência. 63,08% dos referenciais analisados aludem à governança como fator de influência sobre o desempenho da empresa, e 55,38% do total de artigos a descrevem como meio de alcance de objetivos (tais como, aumento do preço das ações, alinhamento de *stakeholders*, produtividade da cadeia de suprimentos, geração de valor etc.). Em 33,85% das análises estão presentes perspectivas sobre boas práticas de governança e sobre estrutura de capital (estrutura de propriedade). Níveis diferenciados de governança corporativa (NDGC) e questões sobre regulamentações da GC (Sarbanes-Oxley, CVM, IBGC e Bovespa) estão contidos, respectivamente, em 18,23% e 23,08% dos artigos.

Um dado que nos chama a atenção é a presença da discussão sobre *stakeholders* em apenas 7,69% dos referenciais analisados, o que nos é um vestígio da primazia pelo modelo de *shareholders*.

Bianchi, Silva e Gelatti (2009), em seus levantamentos nos anos de 2000 a 2008, revelam a predominância da área financeira e do código de melhores práticas de GC, conforme explorado no quadro 7.

**Quadro 7 – Fundamentação teórica sobre governança corporativa**

Temas Abordados	ANO								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Código de melhores práticas de GC	50%	100%	-	60%	20%	26%	39%	57%	26%
Governança corporativa em outras áreas	-	-	-	-	13%	26%	28%	13%	35%
Governança corporativa e contabilidade	-	-	-	20%	7%	26%	33%	9%	17%
Governança corporativa e finanças	100%	-	50%	40%	53%	52%	28%	39%	43%
Gerenciamento de resultados	50%	-	50%	-	27%	9%	28%	35%	26%
Governança corporativa no Brasil	-	-	25%	20%	27%	17%	17%	4%	26%
Governança corporativa: benefícios	-	-	-	20%	13%	30%	33%	30%	-
Governança corporativa: conceitos	50%	100%	25%	20%	40%	39%	44%	70%	57%
Governança corporativa: modelos	50%	-	-	-	20%	17%	6%	4%	4%
Lei Sabanes-Oxley	-	-	-	-	-	-	11%	9%	22%
Níveis diferenciados de GC	-	-	-	20%	20%	13%	17%	17%	22%
Órgãos incentivadores de GC	-	-	-	20%	7%	-	-	-	9%
Princípios de governança corporativa	-	-	-	-	7%	4%	11%	9%	13%
Responsabilidade social	-	-	-	-	-	-	-	9%	13%
Teoria de Agência	50%	-	50%	-	20%	39%	17%	30%	35%

Fonte: Bianchi, Silva e Gelatti (2009)

Nos anos 2007 e 2008, conforme este quadro, notamos o destaque dos códigos de melhores práticas, de GC e finanças, de conceitos de governança e da teoria de agência. Já no levantamento por Martins Hildebrand e Ziviani (2008), nos anais do EnANPAD feito de 2000 a 2007, as áreas de destaque são “discurso x prática”, “estrutura de governança corporativa” e “processo de governança corporativa” – quadro 8.

**Quadro 8 – Composição da área temática**

TEMA	PORCENTAGEM DOS ARTIGOS
Conflitos	8,62
Discurso x Prática	29,31
Estrutura de governança corporativa	22,41
Estrutura de propriedade	8,62
Processo de governança corporativa	22,41
Estrutura de propriedade e discurso x prática	1,72
Estrutura de propriedade e de governança corporativa	5,17
Estrutura de propriedade e de governança corporativa e discurso x prática	1,72

Fonte: Martins, Hildebrand e Ziviani (2008)

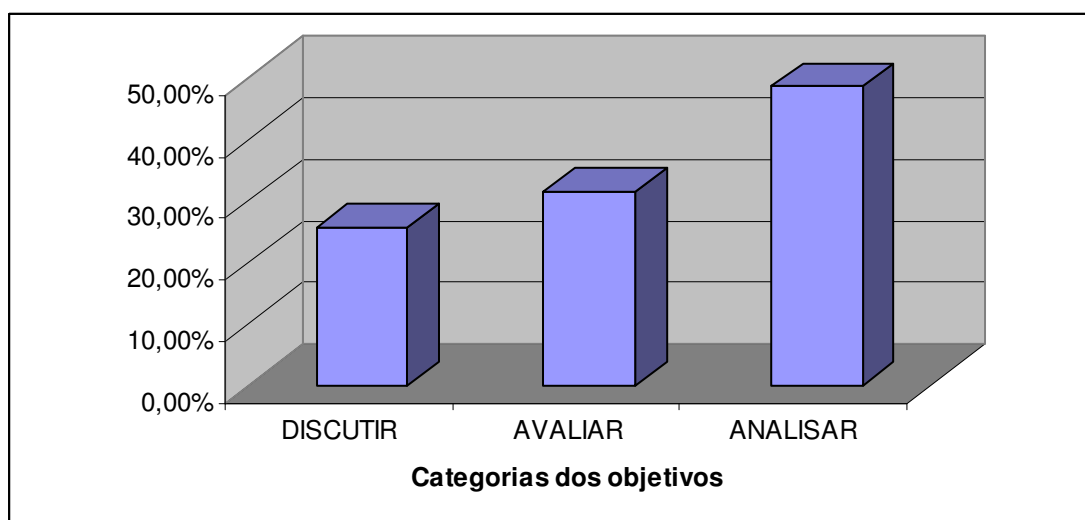
Ainda, dos 65 artigos que analisamos, separamo-los em dois grupos: aqueles de temas relacionados à governança corporativa e aqueles que tratam diretamente sobre governança corporativa – ilustrado no quadro 9. Classificamos como artigos relacionados aqueles que versavam sobre temas componentes de todo o espectro da governança, e que até faziam inferência ao termo, mas não se dedicavam a explorá-lo. Os denominados diretamente relacionados à governança, são aqueles que trabalham e discorrem sobre governança corporativa (que buscam pesquisar, por exemplo, mecanismos, modelos, práticas, princípios, regulamentações etc.). Para compor este segundo grupo, retiramos dos artigos outrora analisados, aqueles que falavam sobre remuneração, IPO, abertura de capital, CAD, gerenciamento de resultados, modelos, análises de informações contábeis, contabilidade como mecanismo de transparência, política de dividendos, companhias de capital aberto, mercado de capitais, volatilidade de ações, dentre outros, e que não aprofundavam esses temas em inter-relações com a governança corporativa.

**Quadro 8 – Registro dos artigos que tratam diretamente sobre governança corporativa**

	2009	2008	2007	total	%
CONT	3	3	10	16	45,71%
ESO	1	0	0	1	2,86%
FIN	4	6	6	16	45,71%
EOR	0	1	1	2	5,71%
total	8	10	17	35	100,00%
%	22,86%	28,57%	48,57%	100,00%	

Fonte: dados do levantamento

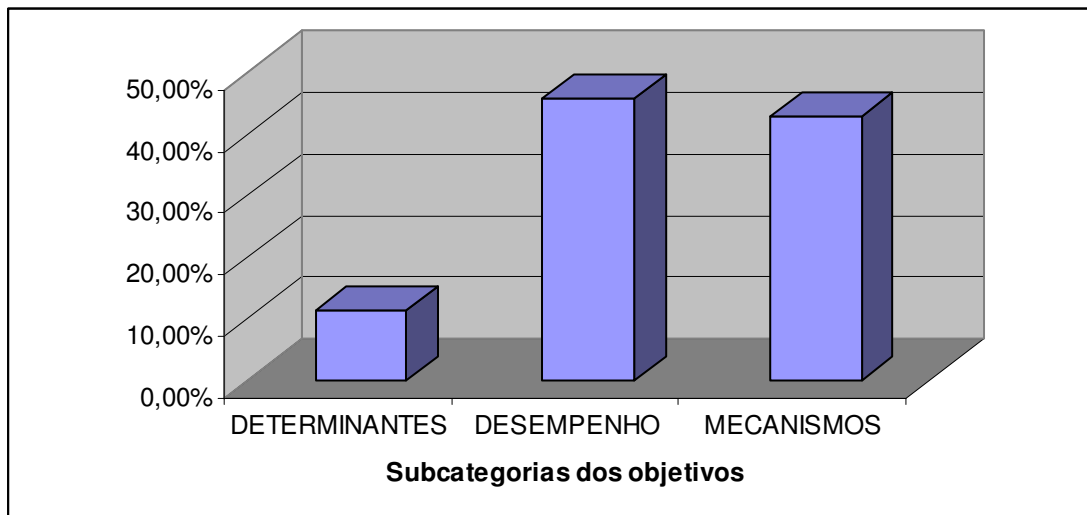
Percebemos, pois, que a Contabilidade e a Finanças passam a explicar a governança corporativa nos anais do EnANPAD de 2007, 2008 e 2009.



**Gráfico 4 – Categorias dos objetivos dos trabalhos diretamente relacionados com a governança corporativa**

Fonte: dados do levantamento

82,85% discutiam, avaliavam ou analisavam determinantes, desempenho ou mecanismos. Desse total, 25,71% buscam discutir, 31,43% avaliar e 48,57% analisar. No que tange às subcategorias dos objetivos, expostas no gráfico 5, 11,43% discorrem sobre determinantes e 45,71% sobre mecanismos.

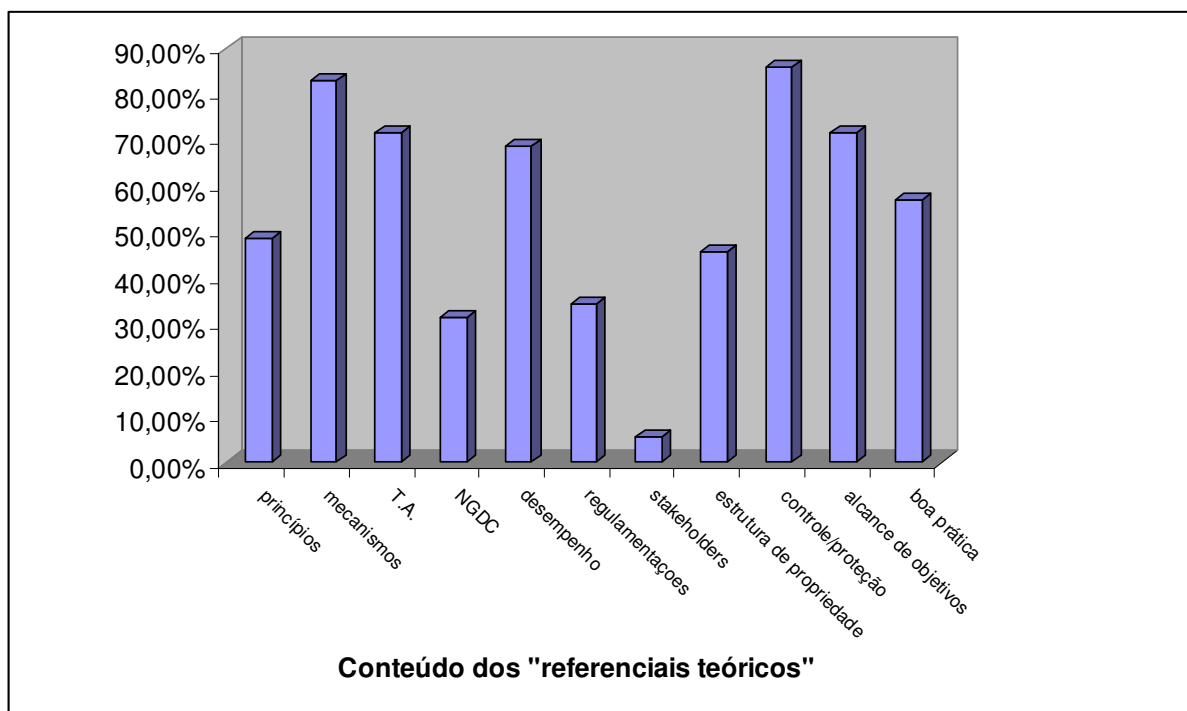


**Gráfico 5 – SubCategorias dos objetivos dos trabalhos diretamente relacionados com a governança corporativa**

Fonte: dados do levantamento

Dos artigos que objetivam discutir, 28,71% o fazem acompanhados por avaliações, e outros 14,29% são corroborados por análises. Em 71,43% dos artigos sob tal objetivo, “discute-se” mecanismos de governança. Já os artigos da segunda categoria, avaliam desempenho da empresa em relação à governança ou desempenho da estrutura de governança, em 63,64% dos casos; e, em 54,55% das ocorrências, avaliam mecanismos de GC. As análises focam desempenho (47,06%) e mecanismos (47,06%).

Resumimos as categorias iminentes do “referencial teórico” no gráfico 6.



**Gráfico 6 – Conteúdo dos “referenciais teóricos” dos trabalhos diretamente relacionados com a governança corporativa**

Fonte: dados do levantamento

Nos artigos diretamente relacionados, notamos concentrações nos mecanismos, na teoria de agência e no controle/proteção. Referenciais que buscam conceituar governança corporativa, em artigos que tratam diretamente deste assunto, se embasam, em 85,71% desses referenciais, na governança enquanto mecanismo de controle ou proteção dos acionistas, principalmente contra o comportamento oportunista. Em 80% das observações de referenciais que não abordavam a governança corporativa como sinônimo de controle, nota-se, igualmente, a GC como processo de alcance de objetivos; como elemento de desempenho da empresa; e em analogia às boas práticas. Nos artigos ditos diretamente relacionados, foram vistos conceituações sobre GC com fundamentos em mecanismos de governança em 82,86% dos trabalhos. A teoria de agência (71,43%) também foi amplamente utilizada para explanações acerca desta temática. A adoção da governança como fundamento para o bom desempenho da corporação esteve presente em 68,57% dos trabalhos analisados, enquanto questões sobre princípios e regulamentações de GC foram vistas em 48,57% e 34,29%, respectivamente.

Os trabalhos que aportavam referências em relação a mecanismos de GC, vieram acompanhados, em 86,21% das vezes, pela governança corporativa como controle; 75,86% dos artigos que continham acepções sobre mecanismos de GC, explicavam a governança corporativa através da TA; e em 72,41% desses artigos, se fazem presentes a concepção de GC como fundamento do bom desempenho da corporação. O alcance de objetivos por meio da governança corporativa foi acompanhado por mecanismos de governança (84%), pela TA (75%) e por boas práticas de governança (60%). Já a idéia de governança corporativa para desempenho da organização foi sustentada, em 87,50% dos casos, pelos mecanismos de GC; e, em 83,33%, por controle e proteção aos proprietários.



## ANEXO 2: Descrição da ABNT

The screenshot shows a Mozilla Firefox browser window displaying the website [http://www.abnt.org.br/m3.asp?cod\\_pagina=951](http://www.abnt.org.br/m3.asp?cod_pagina=951). The browser's address bar and search engines (Yahoo!, AVG, PDFCreator, eBay, Amazon) are visible at the top. The website content is organized into several sections:

- Institucional**: Includes links for "Conheça a ABNT", "Conselho", and "Serviços".
- Serviços**: Lists "Normalização", "Informações Tecnológicas", "Certificação", "Cursos", and "Feiras & Eventos".
- Associe-se**: A section for becoming a member.
- Adquira sua Norma**: A section for purchasing standards.
- Comunicação**: Includes "Imprensa" and "Perguntas mais frequentes".
- Fale com a ABNT**: A contact section.
- Calendário**: A calendar for February 2010, with the 25th highlighted.

The main content area, titled "Conheça a ABNT", features the following sections:

- Missão, Visão, Premissas e Valores da ABNT**: A header for the main content.
- Missão**: "Prover a sociedade brasileira de conhecimento sistematizado, por meio de documentos normativos, que permita a produção, a comercialização e uso de bens e serviços de forma competitiva e sustentável nos mercados interno e externo, contribuindo para o desenvolvimento científico e tecnológico, proteção do meio ambiente e defesa do consumidor."
- Visão**: "Uma ABNT ágil que responda com eficiência às demandas do mercado e da sociedade, comprometida com o desenvolvimento brasileiro, de forma sustentável, nas dimensões econômica, social e ambiental."
- Premissas**: A list of seven points detailing the organization's role and commitments, such as being a signatory of the Code of Good Practices of Normalization and representing Brazil in international forums.
- Valores**: A list of seven values, including ethical conduct, corporate governance, and financial self-sustainability.

On the right side of the page, there are promotional banners for "Parceria ABNT e Mtur", "CONFEA/CREA A SERVIÇO DO BRASIL", and "Livelink".



#### 1 Melhorar seus produtos ou serviços

A aplicação de uma norma pode conduzir a uma melhoria na qualidade de seus produtos ou serviços. Resultando, certamente no aumento das vendas. Alta qualidade é sempre uma poderosa proposta de venda. Consumidores são raramente tentados a comprar mercadorias de qualidade questionável. Além disso, agregar qualidade a seu produto ou serviço aumenta o nível de satisfação dos consumidores e é uma das melhores formas de mantê-los.

#### 2 Atrair novos consumidores

Gerar a correta percepção de seu negócio e seus produtos ou serviços é vital quando você quer atrair novos consumidores. As normas são um caminho efetivo para convencer potenciais consumidores de que você atende aos mais altos e amplamente respeitados níveis de qualidade, segurança e confiabilidade.

#### 3 Aumentar sua margem de competitividade

O atendimento às normas aumentará sua reputação de ter um negócio comprometido com a busca por excelência. Isso pode lhe dar uma importante vantagem sobre os seus concorrentes que não aplicam as normas - Ajudando inclusive no ganho de concorrências. Além do que, muitos consumidores em certos setores só compram de fornecedores que podem demonstrar conformidade com determinadas normas.

#### 4 Agregar confiança ao seu negócio

Acreditar na qualidade de seus produtos ou serviços é provavelmente uma das **razões chave** da existência de consumidores para esses produtos ou serviços. Quando o consumidor descobre que você utiliza normas há o aumento da confiança em seus produtos ou serviços. Além do que, a utilização de certas normas (por exemplo, ABNT NBR ISO 14001) pode ser muito bem para sua imagem.

#### 5 Diminuir a possibilidade de erros

Seguir uma norma técnica implica em atender a especificações que foram analisadas e ensaiadas por especialistas. Isso significa que você terá, provavelmente, menos gasto de tempo e dinheiro com produtos que não tenham a qualidade e desempenho desejáveis.

#### 6 Reduzir seus custos de negócio

A utilização de uma norma pode reduzir suas despesas em pesquisas e em desenvolvimento, bem como reduzir a necessidade de desenvolver peças ou ferramentas já disponíveis. Além disso, a utilização de uma norma de sistema de gestão pode permitir a dinamização de suas operações, tornando seu negócio muito mais eficiente e rentável.

#### 7 Tornar seus produtos compatíveis

Aplicando as normas pertinentes, pode-se assegurar que seus produtos ou serviços são compatíveis com aqueles fabricados ou fornecidos por outros. Essa é uma das mais efetivas formas de ampliar o seu mercado, em particular o de exportação.

#### 8 Atender a regulamentos técnicos

Diferentemente dos regulamentos técnicos, as normas são voluntárias. Não há obrigatoriedade em adotá-las. Entretanto, o atendimento a estas pode auxiliá-lo no cumprimento das suas obrigações legais relativas a determinados assuntos como segurança do produto e proteção ambiental. Haverá impossibilidade de vender seus produtos em alguns mercados a menos que estes atendam certos critérios de qualidade e segurança. Estar em conformidade com normas pode poupar tempo, esforço e despesas, lhe dando a tranquilidade de estar de acordo com suas responsabilidades legais.

#### 9 Facilitar a exportação de seus produtos

A garantia de que seus produtos atendem a normas, facilita a sua entrada no mercado externo, devido à confiança gerada pela utilização de normas.

#### 10 Aumentar suas chances de sucesso

Incluir normas como parte de sua estratégia de marketing, pode conferir a seu produto uma enorme chance de sucesso. Isso porque - através de sua natureza colaborativa - a normalização pode auxiliar na construção do conhecimento das necessidades de mercado e dos consumidores. Iniciativas de negócios em mercados que utilizam normas reconhecidas possuem maiores chances de sucesso.



### **ANEXO 3: O “mundo acionário”**

Na época em que o Proprietário era o Rei da Firma, vivia em seu reino um barão chamado Gestor, um bravo e hábil administrador, muito estimado por sua capacidade de geração de retornos aos investimentos feitos nas firmas, e para o Rei.

Um certo dia, ao voltar de uma expedição de aumentos de dividendos para o Rei, Gestor encontrou três feiticeiras que lhe dirigiram a palavra.

A primeira bruxa saudou gestor:

\_ Salve Gestor, hábil tomador de decisões corporativas.

Gestor ficou impressionado, sem saber de onde aquela criatura tão misteriosa o conhecia. E maior foi seu assombro quando a segunda maga complementou a saudação, dando-lhe o título de Barão da Firma. Gestor não o era, e nunca tinha pretendido ser.

Saudou-o, por fim, a terceira bruxa, com guinchos proféticos:

\_ Salve, Gestor, que será rei!

A saudação parecia para Gestor um absurdo, deixando assombrado o herói da firma. Erguendo-se ao ar, as três magas desapareceram.

Ainda estava imóvel, meditando sobre essa aventura inacreditável, quando chegaram dois mensageiros do rei, eram Berle e Means (1932), encarregados de conceber a Gestor, ator emergente da dissociação entre posse e gestão da firma, poder e direito de controle sobre a firma, e, ao mesmo tempo, a incumbência de representar os interesses do rei, i.e., maximizar as riquezas da firma, e do reino. Para tanto, Gestor foi nomeado, a mando do rei, com o título de Barão da Firma. A notícia confirmava de maneira tão espantosa a predição das bruxas. Gestor, atônito, nem conseguiu pronunciar seus agradecimentos. Seu espírito começou a alimentar a esperança de que também se tornasse real a profecia da terceira bruxa.

\* \* \*

A possibilidade de controle da firma alimentou o oportunismo de Gestor, que, tão logo soube da predição das bruxas, passou a procurar soluções práticas para lograr benefício em detrimento de outros atores econômicos (WILLIAMSON, 1975). De posse da tomada de decisões, o nobre dirigente chegou à conclusão de que era possível cumprir seus interesses pessoais, em detrimento dos interesses dos proprietários.

O oportunismo fazia de Gestor um mestre na dissimulação, que sabia como ninguém ocultar seus verdadeiros sentimentos, sob uma máscara de promessas simpáticas e amáveis, mas, de fato, falsas e vazias (WILLIAMSON, 1975).

Tomado por ambições e sedento de poder, Gestor inicia seus atos discricionários contra o rei da firma. Temeroso pela descoberta de seu comportamento hediondo, Gestor trata de preparar o assassinio de todo o legado Proprietário, utilizando, pois, fraudes contábeis [gerenciamento de resultados, decisões não consensadas] e charlatanismo para com os acionistas. Assim, o Rei é exterminado. Depois da morte do Rei, seus filhos – sucessores – fogem. Desta forma, Gestor extermina a ação acionária, subindo, então, ao trono de Rei da Firma, satisfazendo, pois, a todas as suas vontades.

\* \* \*

O amanhecer da década de 1990, contudo, denuncia os crimes de Gestor. Atormentado pelas possíveis conseqüências dos seus comportamentos destoantes, ele decidiu procurar ainda uma vez as bruxas: queria que lhe antecipassem o próprio destino, por pior que fosse.

Encontrou-se numa caverna da região complexa do ambiente corporativo, onde as criaturas, por artes de magia, já sabiam de sua vinda e o aguardavam. Preparavam-se no momento para convocar os espíritos ocupando-se na execução do feitiço correspondente. Na medonha receita entravam olhos de gurus, cérebros de consultores, língua de manual, mão-invisível do mercado, estórias de sucesso, escama de lendas organizacionais, galhos de arbusto nascido num tumulto de CEO, um dente de conselheiro, bexiga de presidente de CAD, dedo de fornecedor e a raiz da venenosa responsabilidade social. Todos esses ingredientes foram postos a ferver numa enorme caldeira, resfriada a sangue da sociedade. Por meio desses feitiços, as magas obrigaram os espíritos “celestes” a responderem às suas perguntas. As bruxas, antes de tudo, perguntaram a Gestor se preferia saber a verdade por seu intermédio ou diretamente dos espíritos. Ele, temerário, respondeu que gostaria de falar com os espíritos.

Foram então invocados três espíritos. O primeiro, que se apresentou sob a forma do ativismo pioneiro de um acionista individual (Robert Monks, 1991), dirigiu-se a Gestor:

\_O destino das companhias não é traçado pelo Proprietário. Aqueles que monitoram eficazmente a gestão podem proteger a posse da firma. Suas principais armas são *fairness* (senso de justiça) e *compliance* (conformidade legal, especialmente a relacionada aos direitos dos minoritários passivos).

O segundo espírito surgiu sob a forma de um relatório (o Relatório de Cadbury, 1998); chamou o rei pelo nome, dizendo-lhe que não tivesse medo da força do homem só, pois a criatura que o controlasse adviria de um comitê (o conselho de administração). Aconselhou-o ainda a continuar ousado, mas para tomar cuidado com valores como *accountability* (prestação responsável de contas) e *disclosure* (transparência).

O terceiro espírito surgiu sob a forma duma organização multilateral (a OCDE, 2002). Afirmou a Gestor que ele nunca seria controlado enquanto não possuísse princípios.

\_Que agradáveis profecias! Tranqüilidade no futuro! – exclamou Gestor – Basta não adotar princípios, e, já que a firma está em minhas mãos, devo, apenas, cuidar de acabar com a descrença em relação aos investimentos na firma que minhas atitudes causaram (ANDRADE; ROSSETTI, 2007).

\* \* \*

As constantes atrocidades fizeram com que os nobres acionistas perdessem por Gestor a simpatia, a confiança e o respeito. Ele agora era odiado por todos, e encontrava dificuldades em reforçar seu próprio comando.

\* \* \*

Um belo dia, um mensageiro se apresentou pálido, trêmulo de medo: estando de sentinela no morro tivera a impressão de que percebera o movimento de Príncipes-de-princípios no vale.

Relembrando as complicadas declarações do espírito, Gestor sentiu seu ânimo vacilar. Mas ordenou que os soldados se armassem e enfrentassem o inimigo.

O movimento dos Príncipes-de-princípios tinha, contudo, uma explicação bem simples: a Governança Corporativa articulava, por meio do conselho de administração, um conjunto de princípios a serem impostos a Gestor, para controle de seu comportamento. Os princípios deveriam ser, segundo Andrade e Rossetti (2007): (i) **Equidade** (*fairness*), que se refere ao senso de justiça e igualdade no tratamento dos *stakeholders*; mas principalmente acionistas minoritários e suas respectivas relações com a presença em assembleias, com o aumento da

riqueza corporativa e com o resultado das operações. (ii) **Transparência** (*disclosure*), que tange à honestidade na prestação de informações, especialmente as de alta relevância que impactam os negócios e que envolvem riscos. (iii) **Prestação responsável de contas** (*accountability*), pautada nas melhores práticas contábeis e de auditoria. (iv) **Conformidade no cumprimento de normas reguladoras** (*compliance*), expressas nos estatutos sociais, nos regimentos internos e nas instituições legais do país.

Gestor lutou com raiva e coragem, levando o inimigo de roldão, até aproximar-se do local em que a Governança Corporativa combatia. Lembrou-se então das palavras do espírito: *cuidado com o comitê!* A Governança Corporativa, ao perceber a presença do rei, passou a gritar palavras contra seu controle.

Sentindo que todo o seu ânimo o abandonava, Gestor amaldiçoou as bruxas e os espíritos perversos que iludem os homens com palavras ambíguas. E declarou à Governança que não lutaria mais.

\_Vire-se, então! – bradou a outra, desdenhosa. \_Nós te exibiremos nas ruas como um monstro, conduzindo uma tabuleta, na qual será escrito: *assim acabam os oportunistas*.

\_Nunca! – bradou Gestor, lançando-se, desesperado, na direção do inimigo.

Depois de duro combate, Governança Corporativa cortou a cabeça de Gestor, entregando-a, como presente ao Acionista. Este subiu ao trono de Proprietário, aclamado pelos nobres e pelo povo.

E Governança Corporativa, segundo a descrição dos nobres do ENANPAD, passou a ser conhecida como um conjunto de mecanismos de incentivo e controle, interno e externos, para minimização dos custos decorrentes do problema de agência (i.e., problema de comportamento discricionário de gestores).

(SANTOS; BECK; CARRIERI, 2009, baseados no conto de MacBeth de Shakespeare).