

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE PÓS GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO ESTRATÉGICA

FELIPE ARIEL SILVA ROSÁRIO RESENDE

**CRIAÇÃO DE VALOR ATRAVÉS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA
EM UMA EMPRESA PÚBLICA DE CAPITAL FECHADO**

Belo Horizonte
2013

Felipe Ariel Silva Rosário Resende

**CRIAÇÃO DE VALOR ATRAVÉS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA
EM UMA EMPRESA PÚBLICA DE CAPITAL FECHADO:**

**Estudo de caso na Empresa brasileira de infraestrutura
aeroportuária (INFRAERO)**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito à obtenção de título de Especialização em Finanças.

Belo Horizonte
2013

À minha namorada, minha princesa linda, Mariana, por estar comigo nessa caminhada, por todo o amor, carinho e atenção que me devota, e por tudo que representa na minha vida.

À minha mãe, Rita, fonte inesgotável de amor e dedicação, porque sem ela eu não estaria aqui. Agradeço cada momento de empenho e incentivo, e pelo seu apoio incondicional, que muitas vezes foi minha inspiração para nunca desistir.

Vocês dão sentido a minha vida, dedico esta vitória a vocês.

RESUMO

A governança corporativa denota a forma como uma organização está sendo conduzida e quais valores são percebidos e perseguidos pelos gestores responsáveis pela direção do negócio. Quando tratamos de empresas privadas, sobretudo as de capital aberto, todo esse processo serve para que os sócios e acionistas verifiquem se a organização é confiável para investir a medida que se observa o valor agregado com o passar do tempo. Num escopo diferente, as empresas públicas de capital fechado também buscam criar uma identidade através da governança corporativa, sem a pretensão de demonstrar apenas ganhos financeiros, mas também possuem o intuito de crescimento e criação de valor para o seu negócio. Tomando por base essa questão, este trabalho apresenta um estudo de caso realizado na Empresa brasileira de infraestrutura aeroportuária (INFRAERO), onde procurou-se elencar práticas de governança corporativa da organização, buscando em seus registros contábeis achar relação que denotasse criação de valor com as práticas que vem sendo desenvolvidas pela empresa. Para tanto foram analisados os indicadores contábeis e observado a evolução da valoração através do método EVA (valor econômico acrescido). A pesquisa se mostra relevante a medida que busca evidências em uma seara pouco explorada, visando trazer um enfoque para o tema voltado para uma prestação de serviços de qualidade, que deve ser o principal objetivo de qualquer empresa pública.

Palavras-chave: Governança corporativa, empresa pública, qualidade, criação de valor.

ABSTRACT

Corporate governance denotes how an organization is being conducted and what values are perceived and pursued by the managers responsible for the business direction. When talking about private companies, this whole process is for the partners and shareholders assess whether the organization is confident to invest as it looks at the value over time. In a different scope, public companies also seek to create an identity through corporate governance, with no claim to demonstrate only financial gain but also have the intention of promoting growth and creating value for its business. Based on this issue, this paper presents a case report in the Brazilian company of airport infrastructure, which sought to list up corporate governance practices of the organization, trying to find in its accounting records, the relationship among value creation and practices that have been developed by the company. Therefore were analyzed the accounting indicators and observed the evolution of the valuation by the EVA method (economic value added). The research shows relevant as it seeks evidences in a field little explored, aiming to bring a focus for the provision of quality services, which should be the main goal of any public company.

Keywords: Corporate governance, public company, quality, value creation

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO	8
2 – REFERENCIAL TEÓRICO	11
2.1 – Governança corporativa: conceitos e aplicabilidade no setor público	11
2.2 – Modelos de governança corporativa e a responsabilidade social corporativa	17
2.3 – Avaliações contábeis e criação de valor	19
3 – METODOLOGIA	21
4 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	25
4.1 – Estudo de caso	25
4.1.1 – A INFRAERO (caracterização da empresa)	25
4.1.2 – INFRAERO e a responsabilidade social corporativa	26
4.2 – Governança, gestão de qualidade e segurança operacional	28
4.2.1 – A governança corporativa na INFRAERO	28
4.2.2 – Sistema Integrado de Gestão de Qualidade	30
4.2.2.1 – Objetivos da qualidade	31
4.2.2.2 – Documentação e normas	32
4.2.2.3 – Responsabilidades da direção	33
4.2.2.4 – Auditorias internas e externas	34
4.2.3 – Segurança Operacional	35
4.2.3.1 – MGSO do Aeroporto da Pampulha	35
4.2.3.2 – Políticas de Segurança Operacional e gerenciamento de riscos	36
4.2.3.3 – Monitoramento de desempenho e promoção da Segurança Operacional	38
4.3 – Aplicação da metodologia	40
4.3.1 – Demonstrativos financeiros	40
4.3.2 – Análise de indicadores	41

4.3.3 – Análise de resultados	42
5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
6 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	47

1 – INTRODUÇÃO

A governança é a capacidade das sociedades humanas para se dotarem de sistemas de representação, de instituições e processos, de corpos sociais, para elas mesmas se gerirem, em um movimento voluntário. É composta pelo conjunto de mecanismos e regras pelas quais se estabelecem formas de controle da gestão das sociedades de capital aberto, e onde se incluem instrumentos para monitoração e possibilidade de responsabilização dos gestores pelas suas decisões (DE ALMEIDA et al, 2008).

A governança corporativa trata das maneiras pelas quais os fornecedores de recursos às corporações se asseguram que irão obter retorno de seus investimentos, pois visa aumentar a probabilidade dos fornecedores de recursos garantirem para si o retorno sobre seu investimento, por meio de um conjunto de mecanismos. Os princípios são os mesmos tanto no setor público quanto no privado. Boa governança corporativa requer clara definição de responsabilidade e clara compreensão dos relacionamentos entre as partes da organização e aqueles responsáveis por administrar seus recursos e produzir seus resultados (Shleifer e Vishny (1997:737), apud FONTES FILHO e PICOLIN, 2006).

Muitas estatais, por sua própria natureza, operam em áreas nas quais a competição com o setor privado é pequena ou inexistente. O relacionamento estável com grupos de interesse representa um importante capital social ou ativo intangível para as empresas, que pode ser entendido inclusive como estratégia de longo prazo. No caso de estatais, como patrimônio público, a preocupação com esse relacionamento deve ser prioridade, pelo efeito demonstração que apresentam. Em países em desenvolvimento, onde o ambiente institucional e as práticas empresariais encontram-se em consolidação, cabe às empresas estatais a responsabilidade adicional de promover o comportamento ético e o bom nível nos relacionamentos entre empresas e sociedade, criando exemplos e liderando iniciativas que estimulem melhores práticas de governança.

O Estado deve agir como proprietário informado e ativo, e estabelecer uma clara e consistente política de propriedade, assegurando que a governança das empresas estatais seja conduzida de forma transparente e responsável com o

necessário grau de profissionalismo e efetividade, além de desenvolver eficientes procedimentos e funções de auditoria interna, sob o controle do conselho e se reportando a ele ou ao comitê de auditoria; o que não exime as empresas públicas maiores de estar sujeitas a auditoria externa independente anual, baseada em padrões internacionais. A existência de procedimentos específicos de controle estatal não substitui a auditoria externa.

Conforme aumenta o valor das empresas no mercado, boas práticas de governança corporativa ampliam também os atrativos aos investimentos em ações, trazendo recursos ao mercado de capitais e dando liquidez ao mercado secundário. Para o governo, o crescimento desses mercados traz, como consequência, um maior fluxo de investimentos externos para o país e uma ampliação das fontes de capital para o desenvolvimento empresarial e a indução a projetos privados. Para a sociedade, a construção de um ambiente empresarial mais robusto se reflete diretamente no aumento da arrecadação de impostos e na expansão dos níveis de emprego. Da perspectiva dos empregados, práticas de transparência, orientação para criação de valor e prestação de contas tendem a promover um ambiente mais propenso à participação, meritocracia e desenvolvimento profissional, associados a gratificações por desempenho, além de dificultar a adoção de práticas clientelistas nas relações de e com superiores hierárquicos (FONTES FILHO e PICOLIN, 2006).

A intenção da presente pesquisa é mostrar através de um estudo de caso esse cenário dentro de uma empresa pública de capital fechado, procurando caracterizar a forma como a governança é trabalhada dentro da gestão pública e evidenciando aspectos da governança corporativa que podem ser percebidos como fatores para aumento da valoração da empresa junto ao mercado.

➤ **Problema**

De que forma a governança corporativa pode ser utilizada para criação de valor em uma empresa pública de capital fechado?

➤ **Justificativa**

A governança corporativa é um tema atual com boas perspectivas de análise, sobretudo quando tratamos de corporações de capital aberto, que visam captação de recursos e afirmação de sua marca através de boas práticas gerenciais. No escopo de empresas públicas de capital fechado, os estudos ainda são incipientes e a percepção da valoração pode ser preponderante para gerar cultura positiva de aperfeiçoamento na gestão do serviço público, e, por conseguinte, engendrando valor que no caso não seria apenas resultado financeiro, mas também credibilidade e demonstração de potencial de crescimento no cenário econômico internacional.

➤ **Objetivo geral**

Analisar como a governança corporativa cria valor para uma empresa pública de capital fechado.

➤ **Objetivos específicos**

- analisar práticas de governança corporativa desenvolvidas pela empresa.
- verificar por meio de índices contábeis de que forma a governança corporativa pode impactar na valoração da empresa;
- identificar nos registros contábeis elementos que possam agregar valor pelo desenvolvimento da governança corporativa;
- utilizar método de avaliação para constatar e medir a possibilidade de criação de valor.

2 – REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 – Governança corporativa: conceitos e aplicabilidade no setor público

As empresas brasileiras estão inseridas num contexto de concorrência crescente. A abertura econômica traz a entrada de novas empresas no mercado, e passa a exigir das empresas de capital nacional maior eficiência e transparência na gestão e no relacionamento entre gestores e acionistas.

A governança é a capacidade das sociedades humanas para se dotarem de sistemas de representação, de instituições e processos, de corpos sociais, para elas mesmas se gerirem, em um movimento voluntário. É composta pelo conjunto de mecanismos e regras pelas quais se estabelecem formas de controle da gestão das sociedades de capital aberto, e onde se incluem instrumentos para monitoração e possibilidade de responsabilização dos gestores pelas suas decisões. (DE ALMEIDA et al, 2008)

A governança não está interessada apenas em executar o negócio e operacionalizar as atividades da empresa. Daí distingue-se da administração, já que possui caráter de induzir o direcionamento global da empresa, através da supervisão e controle das ações executivas realizadas pelos gestores, bem como busca satisfazer as expectativas pela prestação de contas e regulação. Pode ser entendida como “o exercício da autoridade, controle, administração e poder de governar, ou seja, é a maneira como o poder é exercido na administração dos recursos econômicos e sociais de um país, objetivando o seu desenvolvimento” (Dorset e Baker, 1979 apud SLOMSKI et al, 2008).

A origem e o conceito de governança são decorrentes de instituições multilaterais como o próprio Banco Mundial, que elaboraram estudos no final da década de 1980 e início da década de 1990. Entretanto, questões relativas à governança não eram novas para o Banco, ele já confrontava tais problemas desde a sua criação em Bretton Woods (DE MIRANDA, 2012)

Apesar de terem focos e objetivos distintos, as organizações públicas e privadas possuem significativas similitudes em termos de boas práticas de governança corporativa. Em ambos os tipos de organizações são comuns questões

que envolvem a separação da propriedade e gestão, que origina os problemas de agência. Segundo de Miranda (2012) os princípios na governança corporativa do setor público não se distinguem muito dos aplicados no setor privado.

A governança corporativa trata das maneiras pelas quais os fornecedores de recursos às corporações se asseguram que irão obter retorno de seus investimentos, pois visa aumentar a probabilidade dos fornecedores de recursos garantirem para si o retorno sobre seu investimento, por meio de um conjunto de mecanismos. Boa governança corporativa requer clara definição de responsabilidade e clara compreensão dos relacionamentos entre as partes da organização e aqueles responsáveis por administrar seus recursos e produzir seus resultados. (Shleifer e Vishny (1997:737), apud FONTES FILHO e PICOLIN, 2006)

Conforme aumenta o valor das empresas no mercado, boas práticas de governança corporativa ampliam também os atrativos aos investimentos em ações, trazendo recursos ao mercado de capitais e dando liquidez ao mercado secundário. Para o governo, o crescimento desses mercados traz, como consequência, um maior fluxo de investimentos externos para o país e uma ampliação das fontes de capital para o desenvolvimento empresarial e a indução a projetos privados. Para a sociedade, a construção de um ambiente empresarial mais robusto se reflete diretamente no aumento da arrecadação de impostos e na expansão dos níveis de emprego. Da perspectiva dos empregados, práticas de transparência, orientação para criação de valor e prestação de contas tendem a promover um ambiente mais propenso à participação, meritocracia e desenvolvimento profissional, associados a gratificações por desempenho, além de dificultar a adoção de práticas clientelistas nas relações de e com superiores hierárquicos. (FONTES FILHO e PICOLIN, 2006)

A governança corporativa contribui para o fortalecimento do mercado acionário uma vez que busca minimizar os potenciais problemas existentes entre acionistas e gestores. Santos (2005 apud ALMEIDA et al, 2005) ressalta que o conceito de governança corporativa não se restringe apenas às empresas que possuem capital aberto e são listadas em bolsa, mas se aplica a todas as empresas que buscam uma relação de transparência e confiança com as partes com que mantém algum relacionamento.

No âmbito público contribui para engendrar o conceito de legalidade e legitimidade, tornando-se um complexo de atividades envolvendo a direção de redes complexas em setores políticos da sociedade (Kickert, 1997 apud SLOMSKI et al). A governança corporativa denota a maneira pela qual as corporações são governadas e administradas. No setor público a organização deve estar comprometida a assegurar a integridade de suas atividades. Para Barret (2005 apud SLOMSKI et al) os princípios de governança corporativa a serem seguidos pela administração pública são: liderança, integridade e compromisso, além da responsabilidade em prestar contas, integração e transparência.

Segundo Van der Ley (2010) “Os cidadãos esperam uma boa governança corporativa das suas autoridades governamentais e, por isso, a sociedade reclama cada vez mais por transparência”. Esta tendência é causada pelo incremento no nível de educação das pessoas, acompanhado por um aumento na emancipação, dos progressos verificados no campo das tecnologias da informação e a influência dos meios de comunicação. É importante que um gestor no setor público saiba controlar os riscos associados à sua posição na administração pública. A minimização dos prejuízos causados pelos conflitos de interesse entre tomadores de decisão e a sociedade (fornecedora de recursos) depende da presença de um conjunto de mecanismos internos e externos que alinhem os interesses dos gestores aos da sociedade chamado governança corporativa. Essa proteção à sociedade possui um componente externo relacionado ao ambiente legal onde a organização está inserida (proteção legal) e um componente interno relacionado ao tipo de atividade empreendida e a outras características da companhia (proteção endógena).

É necessário diferenciar as modalidades de empresas estatais. Elas podem ser divididas em empresas públicas e sociedades de economia mista. Enquanto empresas públicas compreendem entidades com propriedade integral do capital social pelo Estado, as sociedades de economia mista compreendem entidades com participação de capital público e privado, com controle obrigatoriamente em posse do Estado. (DA SILVEIRA, 2010).

Muitas estatais, por sua própria natureza, operam em áreas nas quais a competição com o setor privado é pequena ou inexistente. O relacionamento estável

com grupos de interesse representa um importante capital social ou ativo intangível para as empresas, que pode ser entendido inclusive como estratégia de longo prazo. No caso de estatais, como patrimônio público, a preocupação com esse relacionamento deve ser prioridade, pelo efeito demonstração que apresentam. Em países em desenvolvimento, onde o ambiente institucional e as práticas empresariais encontram-se em consolidação, cabe às empresas estatais a responsabilidade adicional de promover o comportamento ético e o bom nível nos relacionamentos entre empresas e sociedade, criando exemplos e liderando iniciativas que estimulem melhores práticas de governança. (FONTES FILHO e PICOLIN, 2006))

O Estado nesse caso deve agir como proprietário informado e ativo, e estabelecer uma clara e consistente política de propriedade, assegurando que a governança das empresas estatais seja conduzida de forma transparente e responsável com o necessário grau de profissionalismo e efetividade, além de desenvolver eficientes procedimentos e funções de auditoria interna, sob o controle do conselho e se reportando a ele ou ao comitê de auditoria; o que não exime as empresas públicas maiores de estar sujeitas a auditoria externa independente anual, baseada em padrões internacionais. A existência de procedimentos específicos de controle estatal não substitui a auditoria externa. (FONTES FILHO e PICOLIN, 2006)

Deve-se levar em consideração que as empresas estatais ainda representam um papel importante na economia mundial. Embora a predominância das mesmas se atenha muitas vezes a setores configurados como monopólios naturais, tais como indústrias de infraestrutura e utilidade.

Nesse contexto, a governança corporativa surge com o objetivo de superar o chamado problema da agência, resultante de interesses distintos de gestores e proprietários é observado em empresas com estruturas de propriedades pulverizadas, ou seja, diluídas entre vários pequenos acionistas minoritários causada pela separação entre propriedade e controle empresarial. Na maior parte do mundo, a estrutura societária predominante é a de concentração em alguns acionistas majoritários. Essa situação pode incorrer em um problema no qual um ou alguns proprietários podem influenciar o controle da empresa em proveito próprio.

Desse modo, surge um novo problema de agência, no qual há um conflito entre acionistas controladores e acionistas minoritários. (DE MIRANDA e AMARAL, 2011).

Custos da agência são os gastos decorrentes de conflitos de agência existentes numa organização, ou seja, são todos os custos relativos a fazer com que os interesses dos administradores visem os interesses dos proprietários. Brigham & Ehrhardt (2005 apud DE MIRANDA e AMARAL, 2011) consideram os gastos para monitorar as ações dos gestores (auditorias), os gastos para limitar o comportamento indesejável dos gestores (nomear conselheiros externos para o conselho de administração) e o custo de oportunidade acarretado pela burocracia e rigidez consequentes das restrições impostas pelos proprietários sobre a discricionariedade dos administradores como os principais custos de agência defrontados pelas empresas.

Conforme de Miranda e Amaral (2011) “A razão de ser da governança corporativa é resolver o problema da agência e, portanto, sua concepção teórica é modelada em termos dos chamados problemas de Principal-Agente. A teoria pressupõe que o principal é bem definido e seus objetivos são claros. A especificidade das empresas estatais impossibilita a delimitação dos custos de agência, já que o principal não é necessariamente identificável. O resultado é a quase impossibilidade de se acompanhar o desempenho de gestores de empresas estatais.”.

De Miranda (2012) argumenta que a Teoria da Agência (Principal-Agente), que fundamenta a governança corporativa, é uma das vertentes da teoria dos contratos que trata das relações bilaterais entre agentes econômicos, relações nas quais uma das partes é mais informada do que a outra. Uma outra vertente da teoria dos contratos é a denominada teoria dos custos de transação, também apresentada como um dos fundamentos da governança corporativa no setor público, que é mais abrangente do que a Teoria da Agência ao não se restringir às situações de relação bilateral. a mensuração de governança é algo complexo que trata de objetos muitas vezes intangíveis, as instituições, que podem mudar os rumos do desenvolvimento econômico e social de determinado país, região, estado, etc. Apesar de serem difíceis de modificar, as instituições não são imutáveis.

A Administração Pública deve profissionalizar a sua gestão em cima de uma governança corporativa que incorpore princípios democráticos, éticos e de competências (gestão por competências) para, entre outras coisas, selecionar gestores competentes e líderes. Assim, resultará gestores comprometidos com a sociedade, construção de ambiente sustentável, implementando desenvolvimento sustentável, possuidor de competências (gerenciais, de conhecimento, de habilidade e de atitude), gerenciador de projetos que planeja, adota metas com indicadores (VAN DER LEY, 2010)

Cabe ressaltar, segundo de Miranda e Amaral (2011), que os administradores de estatais frequentemente são selecionados por critérios distintos aos da iniciativa privada. O mercado de trabalho dos principais gestores das empresas estatais não opera de forma eficiente, já que a performance dos mesmos não é acompanhada com retribuições financeiras. Nesse ambiente, gestores inescrupulosos são "estimulados" a agir em benefício próprio, devido à escassez de recompensas, acabando por potencializar conflitos de agência.

Timmers (2000 apud DE MIRANDA, 2012), em trabalho sobre governança no setor público holandês, argumenta que a diferença entre a governança no setor privado e no setor público, que ele chama de governança governamental, pode ser bem exemplificada por meio dos documentos publicados e do público interessado nos mesmos. Nesse sentido, as empresas publicam relatórios financeiros e os responsáveis, os diretores, serão cobrados pelos acionistas e outros *stakeholders*. Enquanto que no governo, ao publicar o seu orçamento, a discussão centra-se nas propostas políticas.

Se o objetivo da governança nas empresas é garantir o maior retorno possível aos interessados, no setor público a governança deve prover mecanismos que garantam os objetivos políticos (DE MIRANDA, 2012).

2.2 – Modelos de governança corporativa e a Responsabilidade Social Corporativa

A governança corporativa se dá com a adoção de princípios da transparência das informações, da equidade, da prestação de contas e da responsabilidade corporativa. Desta forma contribui para a continuidade do serviço e o crescimento das organizações ao longo do tempo. A adoção de práticas de governança visa implementar um modelo que possibilite maximizar o retorno sobre o capital investido, ao mesmo tempo que procura promover o alinhamento dos interesses de gestores e acionistas (CALIL et al, 2008).

Podem-se identificar dois modelos de governança corporativa: o anglo-saxão, que prevalece nos Estados Unidos e no Reino Unido, e o nipo-germânico, que predomina no Japão e na Alemanha. No primeiro, as participações acionárias são relativamente pulverizadas. No segundo, a propriedade é mais concentrada. Entretanto, essa não é a única característica que distingue os dois modelos. A criação de valor para os acionistas é o objetivo principal das empresas que utilizam o modelo anglo-saxão, enquanto as empresas que adotam o modelo nipo-germânico procuram articular os interesses dos acionistas com os de outros grupos atingidos pelas tomadas de decisão dos administradores, conhecidos como *stakeholders*. Assim, esses modelos distinguem dois tipos extremos de controle corporativo: *shareholder*, no qual a obrigação fundamental dos administradores é agir em nome dos interesses dos acionistas; e *stakeholder*, onde, além dos acionistas, um conjunto mais amplo de interesses deve ser contemplado pela ação e pelos resultados da corporação. Assim, o modelo *stakeholder* considera, além dos acionistas, os impactos sobre empregados, clientes, credores, fornecedores e comunidade no geral. (ANDRADE e ROSSETI, 2007)

O entendimento das estruturas de controle e propriedade é imprescindível para a governança corporativa, dado que estas variáveis influenciam a eficiência do mercado controlado por corporações, ao mostrar o grau de diversificação de risco dos acionais e indicar um potencial problema de agência. (DE MIRANDA e AMARAL, 2011)

Responsabilidade social corporativa é o conjunto amplo de ações que beneficiam a sociedade e as corporações que são tomadas pelas empresas, levando em consideração a economia, educação, meio-ambiente, saúde, transporte, moradia, atividade locais e governo, essas ações otimizam ou criam programas sociais, trazendo benefício mútuo entre a empresa e a comunidade, melhorando a qualidade de vida dos funcionários, quanto da sua atuação da empresa e da própria população. É a forma de gestão ética e transparente que tem a organização com suas partes interessadas, de modo a minimizar seus impactos negativos no meio ambiente e na comunidade. Ser ético e transparente quer dizer conhecer e considerar suas partes interessadas objetivando um canal de diálogo. (ANDRADE e ROSSETI, 2007)

O grau de alinhamento da governança com a RSC depende muito do relacionamento da corporação com seus *stakeholders*. Quanto mais profunda a relação, espera-se que o alinhamento seja maior. Reconhecidamente, a sensibilidade das empresas para com os *stakeholders*, e vice-versa, não difere apenas entre firmas, mas também entre setores e países. Em países subdesenvolvidos, que possuem carências nas mais diversas áreas, espera-se que os *stakeholders* sejam extremamente sensíveis a qualquer ação social das empresas. (DE MIRANDA e AMARAL, 2011)

De Miranda e Amaral (2011) acreditam que a crescente sensibilização mundial às questões de sustentabilidade nos levam a crer que a convergência entre RSC e governança é inexorável. O interesse em relação às questões não financeiras vem crescendo entre as mais diversas indústrias de forma consistente, pois é um processo que vem se intensificando ao longo de quase um século. As grandes empresas estão na vanguarda desse movimento, não apenas motivadas pela performance de longo prazo, mas também por serem muitas vezes de propriedade do grande público (mediante os fundos de pensão).

2.3 – Avaliações contábeis e criação de valor

Na visão de Koehn (2001 apud MACHADO FILHO), governança corporativa é a arte de governar empresas de forma que se busquem os interesses de longo prazo da empresa e de seus *stakeholders*. Tendo em vista que as firmas não podem existir sem o suporte destes *stakeholders*, as empresas bem governadas consistentemente atuam no sentido de atender às demandas de seus empregados, clientes, acionistas e comunidade em geral. Ashley (2002 apud HOLANDA et al) qualifica esse nível de atividades sendo a responsabilidade social como forma de agregar valor a marca, fortalecendo os vínculos comerciais e sociais da empresa, além de gerar valor aos negócios e influenciar positivamente na motivação dos funcionários.

A Contabilidade enquanto subsistema de informação tem vindo a corresponder às necessidades de informação interna e externa dos “*stakeholders*”. É neste cenário que fornecer informação adequada é função da Contabilidade, superando a fronteira tradicional da simples escrituração mercantil.

A contabilidade é vista como um processo de identificar, medir e comunicar a informação econômica, com o objetivo de permitir aos utilizadores a tomada de decisão fundamentada. O objetivo das demonstrações financeiras é o de proporcionar informação acerca da capacidade, performance e alterações na posição financeira de uma empresa, que seja útil para um vasto leque de utilizadores na tomada de decisões econômicas.

De acordo com Marques et al (2008) a análise horizontal consiste em comparar e avaliar a evolução das contas ao longo de determinado tempo, e pressupõe série histórica de dados que se inicie com um índice base que servirá de referência. Possui como grande limitador de alcance dos objetivos o ambiente inflacionário – que pode deturpar a análise de acréscimo de valor – e as alterações das práticas contábeis adotadas que ocorrem devido alterações na legislação e normatização. Enquanto isso, a análise vertical consiste em atribuir a uma conta ou grupo de elementos o percentual que integra baseado na participação sobre o total ou de uma conta sobre parte integrante do demonstrativo contábil. Possuem a

característica de auxiliar na análise de percepção de tendências e, sobretudo, na detecção de problemas mais latentes.

A gestão baseada no valor é uma abordagem administrativa segundo a qual as aspirações da empresa, suas técnicas analíticas e seus processos gerenciais são alinhados para ajudá-la a maximizar seu valor. Isso se dá através da importância atribuída pelo processo decisório e pela alta administração aos principais *value drivers*. (DAMODARAN, 2000 apud Lima et al, 2005). Levando em consideração esse modelo, há uma crescente demanda pela informação voltada à criação de valor, pondo em dúvida qual o papel que a contabilidade pode assumir em função do oferecimento de informações úteis e fidedignas para os usuários; afinal, as organizações investem numa diversidade de ativos com o objetivo de maximizar seu valor e necessária se faz a utilização de medidas gerenciais que traduzam aos gestores tais informações. Assim, com o intuito de atender a esta demanda surgem alguns indicadores de mensuração de valor, tais como o MVA e o EVA.

A avaliação pelo fluxo de caixa descontado a valor presente é baseada em fluxos de caixa e taxas de desconto futuros. Dadas essas necessidades de informação, esta abordagem é a mais fácil de ser utilizada para ativos (empresas) cujos fluxos de caixa sejam atualmente positivos e que possam ser estimados para períodos futuros com algum grau de confiabilidade, e onde exista um substituto para risco que possa ser utilizado para a obtenção de taxas de desconto. Quanto mais longe desse cenário ideal estivermos, mais difícil se tornará a avaliação pelo fluxo de caixa descontado. Damodaran (2000, apud Lima et al, 2005) cita alguns cenários em que a avaliação pelo fluxo de caixa descontado poderá encontrar dificuldades e necessitar de adaptações, tais como: empresas em dificuldade, empresas cíclicas, empresas com ativos não utilizados, empresas com patentes ou opções de produtos, empresas em processo de reestruturação, empresas envolvidas em aquisições. Para empresas de capital fechado, Damodaran diz que o maior problema ao se usarem modelos de avaliação por DCF para avaliação é a medição de risco – para utilização na estimativa da taxa de desconto – uma vez que a maioria dos modelos de risco/retorno exige que os parâmetros de risco sejam estimados a partir de preços históricos do ativo objeto de análise. Como títulos de empresas de capital fechado não são negociados em bolsa, isto não é possível.

3 – METODOLOGIA

Pesquisa é o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos. Podem ser classificadas em razões de ordem intelectual e razões de ordem prática. As primeiras decorrem do desejo de conhecer pela própria satisfação do conhecimento. As últimas decorrem do desejo de conhecer com vistas a fazer algo de maneira mais eficiente ou eficaz. Podem ser classificadas ainda em três grandes grupos: exploratórias, descritivas e explicativas (GIL, 2002).

O presente trabalho se caracteriza como uma pesquisa exploratória, trabalhada sob a forma de um estudo de caso, onde foi dado enfoque para a observação, análise dos fatos ocorridos durante o período da pesquisa de campo e considerações sobre as atividades exercidas na empresa relacionadas ao tema proposto.

As pesquisas exploratórias têm por objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema. Seu objetivo principal é o aprimoramento de idéias ou a descoberta de intuições. Na maioria dos casos envolvem: levantamento bibliográfico; entrevistas com pessoas que tiveram experiência com o problema pesquisado; e análise de exemplos que “estimulem a compreensão” (Selltiz ET AL., 1967, p. 63 apud GIL, 2002). Na maior parte dos cenários assume a forma de pesquisa bibliográfica ou de estudo de caso.

As análises do trabalho se basearam nos resultados do estudo de caso, além da fundamentação teórica basilar desenvolvida através de pesquisa bibliográfica e leitura de revistas especializadas que serviram como baluarte na pesquisa realizada para a dissertação da monografia.

A pesquisa bibliográfica se caracteriza pelo desenvolvimento com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. A principal vantagem reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente. (GIL, 2002)

Enquanto que as pesquisas descritivas procuram descobrir, com a precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua natureza e características (CERVO e BERVIAN, 2002 apud SOUZA, 2008), as exploratórias destinam-se a proporcionar visão geral acerca de algum fato (GIL, 1999 apud SOUZA, 2008).

Ainda sobre a pesquisa exploratória, Malhotra (2006 apud SOUZA, 2008) constata que neste tipo de pesquisa a amostra “é pequena e não-representativa, selecionada para gerar o máximo de discernimento. Os dados primários são de natureza qualitativa, sendo analisados como tal. As constatações advindas da pesquisa exploratória devem ser consideradas ensaios, resultados não definitivos ou como dados para pesquisas posteriores”.

O estudo de caso é uma modalidade de pesquisa amplamente utilizada nas ciências biomédicas e sociais. Consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento. Seus resultados, de modo geral, são apresentados em aberto, ou seja, na condição de hipóteses, não de conclusões. (GIL, 2002)

Durante muito tempo foi encarado como procedimento pouco rigoroso, que serviria apenas para estudos de natureza exploratória. Hoje é encarado como o delineamento mais adequado para a investigação de um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto real, onde os limites entre o fenômeno e o contexto não são claramente percebidos (YIN, 2001 apud GIL, 2002). Nas ciências sociais a distinção entre fenômeno e seu contexto representa uma das grandes dificuldades com que se deparam os pesquisadores.

São utilizados nas ciências sociais com diferentes propósitos, tais como: explorar situações da vida real cujos limites não estão claramente definidos; preservar o caráter unitário do objeto estudado; descrever a situação do contexto em que está sendo feita determinada investigação; formular hipóteses ou desenvolver teorias; e explicar as variáveis causais de determinado fenômeno em situações muito complexas que não possibilitam a utilização de levantamentos e experimentos. Para a realização de estudos de caso não são definidos procedimentos

metodológicos rígidos. Outra objeção refere-se à dificuldade de generalização (GIL, 2002).

Com relação a técnicas de amostragem, neste estudo de caso utilizou-se a amostragem por conveniência ou por acessibilidade, que constitui o menos rigoroso de todos os tipos de amostragem (SOUZA, 2008). O pesquisador seleciona os elementos a que tem acesso, admitindo que estes possam de alguma forma, representar o universo. Aplica-se este tipo de amostragem em estudos exploratórios ou qualitativos, onde não é requerido elevado nível de precisão (GIL, 1999 apud SOUZA 2008).

Em determinados casos, segundo Marconi e Lakatos (1996 apud SOUZA, 2008), “considerações de diversas ordens impedem a escolha de uma amostra probabilística, ficando a cargo do pesquisador a tentativa de buscar, por outras vias, uma amostra representativa”. Uma dessas vias, pelo autor, seria a busca por um “subgrupo que seja típico, em relação à população como um todo”, constituindo, dessa forma, a amostragem por tipicidade.

O estudo de caso se desenvolveu baseado na observação de políticas de governança corporativa da empresa e análise de algumas estruturas financeiras e contábeis existentes. Marques et al, 2008 afirmam que a análise financeira pode ser estruturada de várias maneiras e podem priorizar uso de indicadores de desempenho de pagamento e nível de risco (curto prazo) ou rentabilidade e lucratividade (longo prazo).

Levando em consideração o tipo de atividade desenvolvida pela Infraero, será dado um enfoque maior a mensuração das taxas de retorno, índices de liquidez e margens de lucro, visando medir a produtividade do negócio em longo prazo, apoiado no impacto que cada um desses indicadores pode trazer para a sociedade a partir das práticas que estão sendo adotadas pela empresa.

Segundo estudos, alguns modelos tradicionais têm ligação direta com o EVA. De acordo com Ferreira e Silva, (2006 apud de MEDEIROS e DE ANDRADE, 2009) os índices de Liquidez Geral, a Margem de Lucro Líquido e o Índice da Capacidade de Geração de Lucros são determinantes na distinção entre as

empresas que criam e destroem valor. As que criam apresentam margem de lucro líquido e índice de capacidade de geração de lucros superiores as que destroem. Já a liquidez geral é maior nas empresas que tem o Eva negativo. O estudo apontou também que o Retorno do ativo, a imobilização do PL e o índice de Liquidez seca possuem ligação proporcional ao EVA. Quanto maior esses índices, maior o EVA. Já o Retorno sobre o PL e o índice de liquidez corrente se mostrou de proporção inversa. Empresas que apresentam esses índices altos tendem a criar menos valor.

Através da análise horizontal e vertical de alguns itens considerados fundamentais poderemos traçar um perfil baseado no histórico recente da empresa, que servirá de base para outras análises mais aprofundadas que visem mensurar se as atividades estão sendo desenvolvidas de forma a impactar positivamente na valoração da empresa. Cabe a ressalva que nesse caso a busca não é tão somente pela criação de valor monetário ou financeiro, mas também o valor que foi percebido pela comunidade como benefício trazido através do desenvolvimento das atividades da empresa – e talvez esse seja um aspecto que deveria ser levado mais em consideração, engendrando o conceito de Responsabilidade Social Corporativa já mencionado, que nos casos de empresas públicas deveriam ter conotação primordial.

De forma complementar a análise dos quocientes corrobora as análises do processo convencional já mencionadas, focando na avaliação do desempenho. Marques et al 2008 indica quatro escopos de análise quais sejam: de liquidez, de estrutura e endividamento, de rotação ou atividade e de rentabilidade e lucratividade.

Análises de fluxos de caixa, bem como de fluxos de caixa descontados não serão utilizadas com maior profundidade, visto que possuem maior relevância na avaliação da solvência do negócio e esse não é o objetivo principal dessa pesquisa. Ainda assim alguns quocientes relacionados aos perfis dos fluxos de caixa serão utilizados no sentido de ratificar informações oriundas da análise tradicional.

4 – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 – Estudo de caso

4.1.1 – A INFRAERO (caracterização da empresa)

A Empresa Brasileira de Infra-Estrutura Aeroportuária - INFRAERO é uma empresa pública de direito privado com patrimônio próprio e autonomia administrativa e financeira, constituída nos termos da Lei nº 5.862 de 12 de dezembro de 1972. Sediada em Brasília, está presente em todos os Estados brasileiros, reunindo uma força de trabalho de cerca de 41.400 profissionais, entre empregados concursados (14.200) e terceirizados (27.200) - dados de maio/2012.

Vinculada à Secretaria de Aviação Civil, por força da Lei nº 12.462 de 05 de agosto de 2011, a Infraero tem por finalidade implantar, administrar, operar e explorar industrial e comercialmente a infraestrutura aeroportuária e de apoio à navegação aérea, prestar consultoria e assessoramento em suas áreas de atuação e na construção de aeroportos a Infraero administra desde grandes aeroportos brasileiros até alguns tão pequenos que ainda não recebem voos comerciais regulares e são aeroportos que têm como função representar a soberania nacional em áreas longínquas (Manual da Qualidade, 2012).

Em parceria harmônica com os demais elos do Sistema de Aviação Civil brasileiro, a Infraero atua em todo o território nacional. Subdividida em 9 Superintendências Regionais, que administram 66 Aeroportos, operam 69 Grupamentos de Navegação Aérea - GNA e mantém 51 Unidades Técnicas de Aeronavegação - UTA, além de 34 Terminais de Logística de Carga.

Estes aeroportos concentram aproximadamente 97% do movimento do transporte aéreo regular do Brasil. Em números, isso equivale a 2,88 milhões de pousos e decolagens de aeronaves nacionais e estrangeiras, transportando cerca de 178,8 milhões de passageiros, por ano.

A Infraero também atua em aeroportos equipados para funcionar como plataforma de helicópteros e outros cuja vocação está na logística de carga aérea.

A infraestrutura aeroportuária brasileira, que pode ser equiparada aos padrões internacionais, está sendo modernizada para atender à demanda dos próximos anos. Para isso, a empresa pratica um plano de obras arrojado, executado com receita própria, em praticamente todos os aeroportos por ela administrados e que gera mais de 50 mil empregos em todo o Brasil.

O foco da Infraero, em todas as suas ações, está na segurança e no conforto dos usuários do transporte aéreo, além de sua responsabilidade social e Ambiental.

O Negócio da Infraero é “garantir Segurança, conforto, eficiência e agilidade em serviços e infraestrutura aeroportuária e de navegação aérea”. Sua Missão é “Prover infraestrutura e serviços aeroportuários e de navegação aérea, contribuindo para a integração nacional e o desenvolvimento sustentável do país”.

4.1.2 – INFRAERO e a Responsabilidade Social Corporativa

Uma gestão socialmente responsável pressupõe uma relação empresa-público onde todos ganham. Assim se garante o desenvolvimento sustentável do país. É com este intuito que a Infraero busca diminuir as distâncias entre a excelência tecnológica dos aeroportos brasileiros e as comunidades carentes que vivem no entorno aeroportuário.

O programa Infraero Social, presente em 62 aeroportos, atende atualmente a mais de 17 mil cidadãos. Os projetos do Programa são desenvolvidos em parceria com governos municipais, estaduais, federal, além de organizações não-governamentais e entidades filantrópicas. O programa Infraero Social tem enfoque em capacitação, saúde e educação formal para crianças, jovens e adultos em situação de risco social ou moradores de comunidades de baixa renda vizinhas aos aeroportos. Muitos adolescentes conseguem ingressar no primeiro emprego após a participação no Infraero Social.

Em 2003, a Infraero iniciou o projeto Menor Aprendiz em parceria com o Ministério do Trabalho, como forma de participar do programa Primeiro Emprego do

Governo Federal. No Menor Aprendiz, os jovens recebem aulas práticas e teóricas para exercer a função de auxiliar administrativo.

Dentro da empresa, programas de qualidade de vida garantem a motivação e a concentração dos funcionários, além de melhorar a saúde e a auto-estima. Os resultados são a diminuição no número de acidentes e de absenteísmo.

A Infraero tem como premissa assegurar o cumprimento de normas e padrões de proteção ao meio ambiente na implantação, operação e expansão dos seus aeroportos administrados, visando à minimização e prevenção dos impactos ambientais que possam ser provocados por suas atividades.

A empresa dispõe de uma Política Ambiental que serve como norteadora para o estabelecimento de estratégias e objetivos da empresa ao planejar, construir e operar suas instalações aeroportuárias em conformidade com leis e regulamentos ambientais nacionais e internacionais. Para atender às diretrizes estabelecidas em conformidade com a Política Ambiental, foram instituídas estruturas organizacionais na sede da empresa, nas Superintendências Regionais e em alguns aeroportos.

A Superintendência de Meio Ambiente, localizada na sede da Infraero, tem a missão de planejar, normatizar e gerir programas ambientais em âmbito nacional, além de acompanhar e apoiar as ações das Superintendências Regionais e aeroportos na gestão desses programas.

O Sistema de Gestão Ambiental é fundamentado em três linhas principais de trabalho, que norteiam os programas e ações ambientais:

- **Atendimento à legislação:** o constante acompanhamento dos processos de licenciamento dos aeroportos é um dos exemplos das iniciativas tomadas pela empresa para cumprir a legislação ambiental.
- **Eco eficiência:** a busca pela eco eficiência se dá por meio de ações voltadas para o uso eficiente dos recursos naturais, o aumento de produtividade e a redução de custos. As ações e os projetos ambientais desenvolvidos pela empresa buscam a melhoria do desempenho ambiental em suas atividades.

- **Educação e comunicação:** a Infraero desenvolve ações de sensibilização relativas às questões ambientais para o público interno e externo da empresa. Campanhas de educação ambiental dentro e fora dos aeroportos também são organizadas.

A Política Ambiental da Infraero é materializada em ações e projetos compreendidos nos Programas Ambientais definidos pela Superintendência de Meio Ambiente, sendo colocados em prática pelas áreas de meio ambiente da Sede, das Superintendências Regionais e de seus aeroportos.

4.2 - Governança corporativa, gestão de qualidade e segurança operacional.

4.2.1 - A governança na Infraero.

O Sistema de Governança da Infraero é composto pela Assembleia Geral, Conselho Fiscal, Conselho de Administração, assistido pela Auditoria Interna, e Diretoria Executiva, responsáveis pela condução, monitoramento e incentivo à melhoria da gestão.

A liderança na Infraero é exercida por todos aqueles que coordenam equipes, em quaisquer dos níveis da organização, orientados para uma atuação técnica transparente, ética, motivadora e pautada no respeito à diversidade, buscando o desenvolvimento organizacional, o aperfeiçoamento contínuo e a garantia dos interesses dos stakeholders (Manual da Qualidade, 2012).

Para o exercício da liderança, a Infraero é constituída pelas Diretorias, Superintendências da Sede, das Regionais e dos Aeroportos, bem como das Chefias dos GNA ou EPTA, que promovem o cumprimento das diretrizes estabelecidas pela Diretoria Executiva.

Para assuntos relativos à Qualidade, a Alta Direção é representada pelos Superintendentes nos aeroportos e pelos Chefes de GNA ou EPTA, nos Grupamentos de Navegação Aérea ou nas Estações de Serviços de Telecomunicações e de Tráfego Aéreo respectivamente. A Sede da Infraero e as Superintendências Regionais atuam na Qualidade por meio do Comitê da

Qualidade, com as atribuições estabelecidas por meio da NI – 20.01 (QLD) e por seu Regulamento. Cabe ao Comitê da Qualidade avaliar a continuidade da Política da Qualidade e propor adequações ao Comitê de Gestão Empresarial da Sede.

A estrutura organizacional da empresa está apresentada no Manual da Organização da Infraero, que contém os organogramas e a descrição das competências e atribuições das unidades organizacionais, disponível no ambiente de rede informatizada.

A Sede atua como órgão sistêmico , sendo responsável pelas diretrizes estratégicas, Plano Empresarial, Plano Diretor das unidades aeroportuárias, aprovação do orçamento de custeio anual, aprovação do Plano de Investimentos, além da normatização e da coordenação dos processos sistêmicos e a execução de atividades estratégicas de abrangência nacional.

As Superintendências Regionais atuam como centros de serviços compartilhados das respectivas regiões, além de serem responsáveis pela coordenação funcional dos seus Aeroportos, Grupamentos de Navegação Aérea e Unidades Técnicas de Aeronavegação, coordenando processos específicos e executando atividades de suporte às dependências subordinadas.

Os Aeroportos constituem-se em unidades de negócios, gerenciando os processos necessários para operação com aeronaves e passageiros, comercialização de áreas e logística de carga, garantindo o cumprimento das instruções emanadas dos órgãos reguladores, tais como: Departamento de Controle do Espaço Aéreo – DECEA e Agência Nacional da Aviação Civil – ANAC. São responsáveis pela execução dos processos de negócios, incluindo a atualização de planos e programas específicos, dentre os quais se destacam o Manual de Operações do Aeródromo - MOPS e o Manual de Gerenciamento da Segurança Operacional – MGSO.

Aos Grupamentos de Navegação Aérea - GNA compete o suporte para operação com aeronaves, em aeroportos não administrados pela INFRAERO, garantindo o cumprimento das instruções pertinentes do Departamento de Controle do Espaço Aéreo – DECEA.

Às Unidades Técnicas de Aeronavegação - UTA compete, entre outras atribuições específicas, manter o controle da operacionalidade dos equipamentos de navegação aérea.

As características referentes à infraestrutura física e operacional das dependências estão disponíveis em arquivo eletrônico do sistema informatizado SGQi.

4.2.2 - Sistema integrado de gestão da qualidade

O Sistema Integrado de Gestão da Qualidade – SIGQ está contemplado na perspectiva Processos Internos do Mapa Estratégico 2012-2015 e tem como base a abordagem por processos, a fim de garantir as condições adequadas para a segurança, a operacionalidade, a melhoria contínua da gestão e dos serviços e a satisfação dos clientes.

Na Cadeia de Valor, aprovada por meio da IP nº 178/PR/14.09.2010, estão contemplados os macroprocessos responsáveis pelo cumprimento da Missão e pela sustentabilidade da Empresa, chamados de Macroprocessos de Negócio e pela disponibilização de produtos e serviços chamados de Macroprocessos de Suporte.

Os Macroprocessos de Negócio são constituídos pelos processos associados à atividade-fim, ou seja, à essência do funcionamento da Empresa, ou diretamente envolvidos no atendimento das necessidades dos clientes. Os Macroprocessos de Suporte são aqueles que proveem recursos e estrutura relacionados aos respectivos segmentos de negócios (Manual da Qualidade, 2012).

Os macroprocessos gerenciados pela Infraero constituem um complexo de tarefas que interagem e possuem grande interatividade, o que os torna um conjunto de alta complexidade e requer intensa atuação de órgãos fiscalizadores nacionais e internacionais relacionados à aviação civil, como Organização Internacional da Aviação Civil - ICAO, Departamento de Controle do Espaço Aéreo - DECEA e Agência Nacional da Aviação Civil - ANAC.

Pela complexidade das atividades desenvolvidas pela Infraero na implantação, administração e operação da infraestrutura aeroportuária e de navegação aérea, o Sistema Integrado de Gestão da Qualidade integra as certificações operacionais e a certificação da qualidade dos produtos ou serviços prestados, da seguinte forma:

- a) Certificação do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade – recomendado por Organismo Certificador acreditado pelo INMETRO;
- b) Certificação da Gestão da Qualidade no Sistema de Controle do Espaço Aéreo Brasileiro - validado pelo Departamento de Controle do Espaço Aéreo - DECEA;
- c) Certificação da Qualidade AVSEC – Segurança da Aviação Civil Contra Atos de Interferência Ilícita – validado pela Agência Nacional da Aviação Aérea - ANAC;
- d) Certificação Operacional e de Segurança Operacional– validado pela Agência Nacional da Aviação Civil - ANAC.

4.2.2.1 - Objetivos da Qualidade

Os Objetivos da Qualidade aplicáveis ao Sistema Integrado de Gestão da Qualidade – SIGQ são os seguintes:

- Aumentar o nível de satisfação dos clientes;
- Manter a segurança e operacionalidade da infraestrutura;
- Melhorar continuamente a gestão e os serviços.

Esses Objetivos da Qualidade buscam demonstrar a melhoria contínua da gestão e dos serviços que são prestados e a garantia do atendimento aos requisitos regulatórios e estatutários pertinentes aos processos que fazem parte do escopo do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade. Ao comprometer-se com o atendimento aos requisitos regulatórios e estatutários, os padrões internacionais de segurança e operacionalidade aeroportuária e de navegação aérea também são atendidos.

Acompanha-se também a modificação gradual dos requisitos nacionais e internacionais e dos clientes, como forma de manter-se útil e eficaz ao longo do tempo, com base nas atualizações regulamentares e estatutárias inerentes aos serviços prestados, bem como pela percepção do cliente durante a prestação dos serviços e pelos resultados da Pesquisa de Satisfação e Imagem Percebida.

Os Objetivos da Qualidade mantêm-se alinhados à estratégia corporativa na medida em que contribuem para o alcance dos objetivos estratégicos estabelecidos para a Empresa. Esses são mensuráveis e analisados por meio de indicadores, e a planilha - na qual estão descritos - está disponível no módulo Diversos do sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade.

4.2.2.2 - Documentação e Normas

O Sistema Integrado de Gestão da Qualidade utiliza documentos de origem interna como as Normas da Infraero – NI, Manuais de Procedimentos – MP e Instruções de Trabalho – IT, normas específicas e de origem externa, como leis federais, estaduais e municipais, regulamentações do Departamento de Controle do Espaço Aéreo – DECEA e da Agência Nacional da Aviação Civil – ANAC.

Todos esses documentos são organizados e controlados, conforme estabelecido pela NI – 1.01 (PGE) – Sistemas de Normas e Formulários da Infraero e por procedimento específico de controle de documentos, garantindo a confiabilidade e a atualização do acervo, bem como pela NI – 2.05 (GDI).

As Normas da Infraero – NI e Manuais de Procedimentos – MP estão disponíveis em endereço eletrônico interno. Os procedimentos específicos necessários para assegurar o planejamento, a operação e o controle dos processos estão disponíveis para consulta no sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade.

Os registros, para a Infraero, evidenciam a realização ou resultado de um processo ou atividade e são controlados conforme requisito da NBR-ISO 9001:2008. Para o efetivo controle são observadas as diretrizes da NI – 2.05 (GDI) – Controle,

Guarda e Eliminação de Documentos e de procedimento específico, disponível no sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade. As informações inseridas no sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade podem, se necessário, ser resgatadas a qualquer momento, considerando a sistemática de “*backup*” realizada com periodicidade diária.

4.2.2.3 - Responsabilidades da Direção.

As responsabilidades das unidades organizacionais estão definidas no Estatuto da Infraero e no Manual da Organização e a autoridade é atribuída por meio de Atos Administrativos específicos.

As atribuições dos demais cargos do quadro regular estão estabelecidas no Plano de Classificação de Cargos e Salários – PCCS e, quando necessário, suas responsabilidades são estabelecidas por meio de Atos Administrativos.

As responsabilidades e autoridades específicas de um determinado processo estão descritas em documentos da qualidade, e as responsabilidades dos empregados terceirizados estão estabelecidas nos contratos firmados com a Infraero.

A alta direção da Infraero é exercida em níveis corporativos distintos, a saber:

- na Sede: Diretoria Executiva da Infraero;
- nas Superintendências Regionais: Superintendente Regional;
- nos Aeroportos: Superintendente do Aeroporto;
- nos Grupamentos de Navegação Aérea: Chefe de GNA.

A alta direção dos Aeroportos e Grupamentos de Navegação Aérea demonstram comprometimento com o desenvolvimento, a implementação e a melhoria contínua da eficácia do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade, disseminando a Política da Qualidade da Infraero, realizando e conduzindo as reuniões de Análises Críticas e assegurando a disponibilidade de recursos.

As reuniões de Análise Crítica são periódicas, conforme estabelecido na NI – 20.01 (QLD) – Sistema Integrado de Gestão da Qualidade, a fim de assegurar a contínua adequação e eficácia do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade – SIGQ. Os registros dessas reuniões são mantidos no sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade.

O Representante da Direção tem a responsabilidade de manter o Sistema Integrado de Gestão da Qualidade, sendo designado por meio de Ato Administrativo.

Para a Infraero, o foco nas necessidades e expectativas dos clientes, bem como o atendimento à Legislação são fundamentos essenciais para o sucesso do SIGQ. Por esta razão, os requisitos dos clientes, assim como os regulatórios e os estatutários são definidos e atendidos, promovendo as condições necessárias à criação de valor para o cliente e demais partes interessadas (Manual da Qualidade, 2012).

A Infraero disponibiliza vários canais de comunicação interna com seus empregados que são importantes ferramentas para a comunicação, dentre os quais se destacam: sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade, correio eletrônico, Infraero Informa, Sem Escalas e outros mais específicos dos setores operacionais como o Livro Eletrônico de Ocorrências – LEO.

Faz parte das responsabilidades da alta direção do SIGQ nos Aeroportos e Grupamentos de Navegação Aérea alcançar as metas estabelecidas no Plano Empresarial, disponível no endereço eletrônico: <http://www.infranet.gov.br/ge/>.

4.2.2.4 - Auditorias Internas e externas

A Infraero promove auditorias internas e externas para verificar o atendimento aos requisitos do modelo de gestão da qualidade estabelecido para o seu sistema. Os ciclos de Auditorias Internas Integradas contam com auditores qualificados, conforme estabelecido na NI – 20.02 (QLD) – Auditorias Internas da Qualidade. Os registros dessas auditorias encontram-se no sistema informatizado do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade (MGSO SBBH, 2011).

As auditorias nos processos de Navegação Aérea, Segurança AVSEC e Segurança Operacional são realizados por auditores internos da qualidade indicados pelo Comitê da Qualidade da Sede, conforme estabelecido na NI – 20.01 (QLD) – Sistema Integrado de Gestão da Qualidade - SIGQ.

As auditorias externas, realizadas por Organismo de Certificação de Sistemas, pela Agência Nacional da Aviação Civil - ANAC e pelo Departamento de Controle do Espaço Aéreo – DECEA, também possuem seus resultados registrados no sistema de avaliação da conformidade do Sistema Integrado de Gestão da Qualidade. Quando necessárias, ações corretivas específicas são elaboradas e desdobradas, após análise de extensão da abrangência, constituindo-se em ações preventivas.

4.2.3 - Segurança operacional

4.2.3.1 - MGSO do Aeroporto da Pampulha.

O Manual de Gerenciamento da Segurança Operacional (MGSO) é instituído pela Organização de Aviação Civil Internacional (OACI) e regulamentado no Brasil pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) como um dos requisitos da Resolução Nº 106, de 30 de Junho de 2009, cuja implementação confere novas perspectivas, conceitos e técnicas mais modernas de gerenciamento do risco, com abordagens preventivas e preditivas (MGSO, 2011).

O MGSO (2011) descreve as características do Sistema de Gerenciamento da Segurança Operacional (SGSO), conjunto de medidas, procedimentos e práticas coerentes, integradas e documentadas, além de informações pertinentes às atribuições do responsável pelo SGSO na estrutura organizacional e medidas necessárias à implementação do Sistema.

O uso de um Sistema de Gerenciamento da Segurança Operacional (SGSO) no Aeroporto de Belo Horizonte - SBBH visa contribuir com aumento da probabilidade da Administração Aeroportuária Local (AAL) detectar e corrigir problemas de Segurança Operacional antes que esses resultem em um acidente

e/ou incidente (ocorrência aeronáutica), bem como, por ser sistemático e proativo, permitir a manutenção de um equilíbrio entre a segurança e a operação aeroportuária.

Os princípios contidos no manual devem ser incorporados nas operações diárias do aeroporto e nas atividades desenvolvidas pelo Gestor Responsável de SGSO, além de permear todas as áreas (empresas e organizações) da Comunidade Aeroportuária.

a. Os Principais processos relacionados ao SGSO são:

I – Gerenciamento de Riscos; e

II – Garantia da Segurança Operacional.

O primeiro corresponde ao marco inicial da cadeia de tratamento de riscos, enquanto o segundo representa a ação permanente que assegura a continuidade do gerenciamento da Segurança Operacional;

b. Estes dois processos são desenvolvidos em conformidade com os objetivos e a política de Segurança Operacional estabelecida pelo Aeroporto.

c. O Sistema de Gerenciamento da Segurança Operacional se fundamenta em quatro pilares, que por sua vez, se desdobram em diversos elementos que compõem e formatam a sua estrutura.

4.2.3.2 - Política de segurança operacional e gerenciamento de riscos.

A Superintendência do Aeroporto de Belo Horizonte/Pampulha – SBBH definiu a sua Política de Segurança Operacional com base nos seus objetivos de Segurança Operacional em compatibilidade com a política corporativa da INFRAERO/SED, ficando assim estabelecida:

“Primar por um Sistema de Gerenciamento da Segurança Operacional, através do incentivo à participação voluntária, com foco na gestão de risco, para melhoria contínua da Segurança Operacional”.

O processo de Gerenciamento de Riscos à Segurança Operacional é um processo sistemático de identificação dos perigos, análise dos riscos associados aos perigos e eliminação e/ou redução, a um nível aceitável ou tolerável, dos riscos que ameaçam a capacidade operacional do aeroporto (MGSO, 2011).

O Gestor da SGSO realiza Vistorias de Segurança Operacional regularmente, objetivando a identificação de perigos e tendências de segurança operacional e avaliar o cumprimento de requisitos, planos e procedimentos organizacionais. Essa Vistoria de Segurança Operacional será, no mínimo, uma vez por ano em cada setor da organização. Conforme as circunstâncias, um intervalo menor de tempo pode ser adotado. Deve ser abrangente e ter a profundidade suficiente para determinar as condições reais existentes de modo que possam ser detectadas todas as condições e atos inseguros existentes nos setores vistoriados.

Uma vez identificadas às áreas deficientes, o Gestor da SGSO planeja medidas corretivas exequíveis, adequadas e aceitáveis, colocando-as em prática. Após a realização da Vistorias de Segurança Operacional, o responsável pela vistoria elabora um Relatório contendo os perigos observados, a análise dos riscos e as ações mitigadoras recomendadas. Os Relatórios de Vistoria de Segurança Operacional devem ser guardados por cinco anos e estar disponíveis sempre que solicitados pela ANAC;

Conforme descrito no MGSO (2011), o Gerenciamento de Riscos será processado pelo Aeroporto de Belo Horizonte - SBBH mediante a aplicação das seguintes metodologias:

a. Metodologia REATIVA: Processo de Gerenciamento de Riscos que se realiza através da identificação de perigos e da análise, avaliação, classificação e tratamento dos riscos associados, identificados a partir de relatórios de investigação de acidentes e incidentes, bem como dos relatos obrigatórios e voluntários de perigo.

b. Metodologia PREVENTIVA: Processo de Gerenciamento de Riscos estruturado a partir da prospecção de perigos mediante a análise e revisão de processos e procedimentos operacionais; pesquisas e entrevistas de Segurança Operacional e da análise de relatórios de vistorias, inspeções e auditorias; de forma a identificar antecipadamente perigos potenciais, visando também antecipação de medidas destinadas à sua prévia eliminação, ou mitigação.

c. Metodologia PREDITIVA: Gerenciamento de Riscos fundamentado na análise e interpretação de tendências, para projeção de situações de perigo que possam advir do desenvolvimento operacional e tecnológico projetado para o aeroporto a partir dos seus índices de crescimento consolidados e das perspectivas de crescimento futuro, bem como da absorção de novas tecnologias, de forma a viabilizar a o planejamento e a adoção de medidas adequadas para a sua neutralização.

Para aplicação da metodologia PREDITIVA no processo de Gerenciamento de Riscos (prevista para a quarta fase da implementação do SGSO), a administração do SGSO planejará e coordenará a realização, pelo menos 02 (duas) vezes por ano, de reuniões técnicas para proceder a análise de tendências destinadas à prospecção de potencialidades de perigos, com base no desenvolvimento operacional registrado e projetado, bem como da projeção de desenvolvimento tecnológico que possam representar mudanças relevantes para o perfil operacional do aeroporto (MGSO, 2011).

4.2.3.3 - Monitoramento de desempenho e promoção da segurança operacional

Assim como as auditorias financeiras, as auditorias internas de segurança operacional são realizadas periodicamente, não devendo passar de uma a cada doze meses. Em ocasiões especiais, conforme decisão do Superintendente, poderão ser feitas auditorias específicas e pontuais em parte ou em todo um sistema, a partir dos indicadores coletados e analisados pelo Gestor de Segurança Operacional da organização.

As auditorias internas e externas são excelentes fontes de dados, que é armazenado e tratado sob a responsabilidade de nosso Gestor de Segurança Operacional, servindo de fonte de informação para melhorar continuamente a segurança operacional de nossa organização. As auditorias externas são conduzidas por autoridades reguladoras nacionais, entre elas destacam-se a ANAC e o COMAER. Essas auditorias servem para rever os resultados de nossa operação, bem como para servirem de fontes de identificação de perigos para o gerenciamento reativo de nossos riscos.

Uma fase importante do processo é a renovação ou mudança de comportamento dentro da própria organização, sendo considerada indispensável para promover a política e reavivar conceitos ou mesmo para alertar o público-alvo para procedimentos que devem ser adotados, aperfeiçoados ou modificados.

A fim de atender as determinações emanadas dos órgãos nacional e internacional que primam pela segurança operacional da aviação civil o Programa de Instrução em Segurança Operacional (PISOA) vem registrar os treinamentos e as capacitações necessários e obrigatórios aos empregados do Aeroporto e terceirizados. Os procedimentos registrados neste programa são planejados de acordo com as necessidades do Aeroporto com o objetivo de garantir pessoal treinado e instruído para a realização de suas funções profissionais, com eficiência e segurança.

A Superintendência do Aeroporto deve assegurar, no âmbito do Aeroporto, a proteção da fonte contra ações punitivas, disciplinares e/ou medidas administrativas, condição fundamental para assegurar a efetiva comunicação de eventos relacionados à segurança operacional através de Relato da Aviação Civil. Promoverá ainda pelo menos uma mobilização anual para motivação dos empregados e gerentes para o aprimoramento da Cultura de Segurança de Operacional, onde toda a comunidade aeroportuária deve ser acionada para seminários, palestras e inspeção da área operacional (MGSO, 2011).

4.3 – Aplicação da metodologia

4.3.1 – Demonstrativos financeiros

- Tabela 1 – Balanço Patrimonial (Ativo)

<i>(Em R\$ mil)</i>	2007	2008	2009	2010	2011
ATIVO	1.578.113	2.167.674	2.354.047	2.665.829	2.831.550
Circulante	1.249.340	1.809.904	1.895.078	2.021.013	2.025.862
Disponível	970.306	1.441.417	1.422.149	1.453.976	1.306.746
Não circulante	328.773	357.770	458.969	644.816	805.688
Realizável a Longo prazo	107.877	116.896	118.714	138.851	154.331
Investimentos	4.979	8.287	8.298	48.538	77.454
Imobilizado	215.917	217.142	309.709	429.185	540.112
Intangível	0	15.445	22.248	28.242	33.791

(Fonte: Relatório Anual de Administração INFRAERO de 2007 a 2011)

- Tabela 2 – Balanço Patrimonial (Passivo)

<i>(Em R\$ mil)</i>	2007	2008	2009	2010	2011
PASSIVO	1.578.113	2.167.674	2.354.047	2.665.829	2.831.550
Circulante	571.983	908.499	1.136.615	1.407.573	1.445.713
Recurso de Terceiros	289.882	517.414	708.735	892.818	763.948
Não circulante	130.851	176.019	198.856	213.567	252.600
Patrimônio Líquido	875.279	1.083.156	1.018.576	1.044.689	1.133.237

(Fonte: Relatório Anual de Administração INFRAERO de 2007 a 2011)

- Tabela 3 – Demonstração do Resultado do Exercício

<i>(Em R\$ mil)</i>	2007	2008	2009	2010	2011
D.R.E					
Receita Bruta	2.257.373	2.543.901	2.610.440	3.081.073	3.757.104
Deduções	112.014	143.327	144.857	172.764	225.882
Receita Líquida	2.145.359	2.400.574	2.465.583	2.908.309	3.531.222
Custo serviços	1.614.342	1.800.000	2.106.693	2.163.935	2.442.933
Lucro Bruto	531.017	600.574	358.890	744.374	1.088.289
Despesas	231.257	245.983	268.225	572.571	719.005
Lucro Operacional	277.710	411.091	146.522	241.739	372.378
Lucro Líquido	-76.280	154.046	20.915	30.498	147.528

(Fonte: Relatório Anual de Administração INFRAERO de 2007 a 2011)

4.3.2 – Análise de indicadores

- Tabela 4 – Liquidez

<i>P/ R\$1 em dívida temos em R\$</i>	2007	2008	2009	2010	2011
LIQUIDEZ					
Liquidez Corrente	2,18	1,99	1,67	1,44	1,40
Liquidez Imediata	1,70	1,59	1,25	1,03	0,90
Liquidez Geral	1,93	1,78	1,51	1,33	1,28

(Fonte: Elaborado pelo autor, 2012)

- Tabela 5 – Rentabilidade

<i>Ganho p/ R\$1 investido, em R\$</i>	2007	2008	2009	2010	2011
RENTABILIDADE					
Retorno Operacional	0,18	0,19	0,06	0,09	0,13
Retorno sobre Invest.	-0,05	0,07	0,01	0,01	0,05
Retorno sobre PL	-0,09	0,14	0,02	0,03	0,13

(Fonte: Elaborado pelo autor, 2012)

- Tabela 6 – Estrutura

<i>P/cada R\$1 próprio, em R\$</i>	2007	2008	2009	2010	2011
ESTRUTURA					
Imobilização PL	0,25	0,22	0,33	0,48	0,57
IML	0,22	0,19	0,28	0,40	0,47
Grau de endividamento	0,80	1,00	1,31	1,55	1,50
Estrutura de capital	0,45	0,50	0,57	0,61	0,60

(Fonte: Elaborado pelo autor, 2012)

- Tabela 7 – Lucratividade

<i>% de margem por R\$1 investido</i>	2007	2008	2009	2010	2011
LUCRATIVIDADE					
Margem Bruta	0,25	0,25	0,15	0,26	0,31
Margem Operacional	0,13	0,17	0,06	0,08	0,11
Margem líquida	-0,04	0,06	0,01	0,01	0,04

(Fonte: Elaborado pelo autor, 2012)

- Tabela 8 – Criação de Valor

(Em R\$ mil)	2007	2008	2009	2010	2011
CRIAÇÃO DE VALOR					
LOLAI	-76.280	163.547	22.235	32.423	156.840
TAXA SELIC	0,1125	0,1375	0,0905	0,1075	0,11
EVA	-R\$ 174.748,89	R\$ 14.613,05	-R\$ 69.946,13	-R\$ 79.881,07	R\$ 32.183,93

(Fonte: Elaborado pelo autor, 2012)

4.3.3 – Análise de resultados

A análise dos índices servirá apenas como forma de medir a evolução das atividades da empresa em áreas consideradas importantes durante o período analisado. O *benchmarking* para comparação com empresas do mesmo setor não é possível, porque não há outra organização que desenvolva as mesmas atividades em âmbito nacional com tamanho nível de complexidade. A comparação com empresas menores não traria profundidade à análise, visto que essas empresas menores atuam apenas como administradoras de pequenos aeroportos no interior, portanto não possuem estrutura física e de pessoal que provoque similitudes relevantes com as operações desenvolvidas pela INFRAERO.

Os índices de liquidez demonstram que a empresa está diminuindo sua relação de disponibilidades de acordo com os compromissos existentes. Tal fato se deve ao aumento do recurso de terceiros que sofreu aumento impactante visto os investimentos que estão sendo feitos visando suprir às novas necessidades do mercado, bem como adequação ao contexto dos eventos que acontecerão no país num futuro próximo (Copa do Mundo de Futebol em 2014 e Jogos Olímpicos de Verão em 2016).

Nesse mesmo escopo os índices de rentabilidade dependentes do lucro líquido sofreram oscilação positiva no período inteiro, sobretudo se levarmos em consideração os últimos três anos, período que coincide também com o aumento das margens de lucratividade, sobretudo a margem bruta.

O índice que reflete a imobilização sobre o patrimônio líquido atingiu no último ano o maior valor dentro do período analisado, dado o momento de crescimento das obras em andamento, induzido pelo aumento da infraestrutura para

suportar a demanda proeminente que será criada. O momento vivido também reflete no grau de endividamento, já que os investimentos advindos do capital de terceiros aumentam a dívida da empresa. Essa alavancagem financeira se faz necessária para captar os recursos oportunos para serem aplicados nessa área que é estratégica tomando como base a relevância atingida pelo setor de transporte aéreo, que devido sua complexidade necessita de investimentos e financiamentos vultosos que agreguem valor ao serviço.

Importante constatar o ganho percebido pela empresa em receita no período, denotando a crescente demanda da aviação, que se tornou um dos meios de transporte mais utilizados para deslocamentos entre cidades. O custo dos serviços obviamente acompanhou de certa forma a taxa de crescimento pela exigência de adequação da operacionalidade ao novo nível de procura do mercado pelos serviços.

Para constatação da criação de valor percebida pela empresa foi utilizado o método EVA (*Earned Value Analysis* ou *Economic Value Added*) e utilizada a seguinte fórmula:

EVA = Lucro após Impostos – (Patrimônio Líquido x Custo do Capital Próprio)

Considerando que trata-se de empresa pública de capital fechado, o custo do capital próprio (ou custo de oportunidade ou taxa de atratividade) atribuído foi a taxa SELIC, apenas para fins de padronização de um índice para o cálculo. Já que a empresa não possui concorrentes para utilização de uma taxa similar, e não possui como atividade primordial a geração de lucro, mas sim prestar serviços à sociedade, foi considerada uma taxa de atratividade básica.

Percebe-se que a empresa criou valor durante todo o período, mas ainda não é possível criar uma linha que afirme concretamente que a criação de valor está mantendo tendência de crescimento constante. Ainda assim é possível constatar que a alavancagem da criação de valor se deu a partir do momento que a empresa passou a ser figura de destaque no transcorrer das etapas essenciais para criar infraestrutura que prepare o país para um novo momento da aviação civil, não só objetivando os eventos próximos, mas também preparando-se para modernizar um

cenário que visa não só o conforto, mas o aumento da segurança na prestação dos serviços.

O momento de crescimento vai depender se o cenário permanecerá favorável para a expansão da aviação, mas a direção da empresa já deve ter em mente mecanismos para agregar valor através da melhoria contínua dos processos e da manutenção de itens da política de governança que fez a empresa atingir o patamar que está hoje, cuidando principalmente para alavancar as operações da empresa e conseqüentemente trazer retorno em forma de qualidade para cada um de nós contribuintes, que somos os principais financiadores de organização estatal, que por sua vez deve sempre primar pela contraprestação de serviços dignos, com responsabilidade, eficiência e transparência.

5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa se propôs a mostrar, na forma de um estudo de caso, de que maneira são trabalhados aspectos que impliquem na criação de valor através da governança corporativa em uma empresa pública de capital fechado. Procurou-se evidenciar através da revisão bibliográfica, observações, análise de demonstrativos e indicadores contábeis o contexto em que a empresa estudada se encontra e de que forma foi percebida a valoração do negócio nas atividades desenvolvidas pela organização.

Alguns fatores foram limitadores para o desenvolvimento da pesquisa tais como: dificuldade em encontrar bibliografias que abordem o tema. A maioria dos livros, periódicos e artigos falam de governança voltada para empresas de capital aberto, com ênfase para acionistas que visem objetivamente o lucro financeiro; falta de acesso a alguns dados pela constituição da INFRAERO. Empresa pública de capital fechado de caráter nacional costuma centralizar decisões de nível estratégico, não dando margens para divulgações além daquelas previstas por lei.

Foram elencados alguns modelos de governança corporativa, procurando enveredar o tratamento para a administração pública, que possui características que não podem ser comparadas com a governança aplicada em empresas privadas, visto que a atividade fim não é a mesma e a forma de captação de recursos, investimentos, transparência e responsabilidade exigidas são (ou pelo menos deveriam ser) bem mais acentuadas no setor público.

Nesse escopo foi evidenciada a importância da responsabilidade social corporativa no tratamento da governança em empresas de caráter público. O valor criado para o empreendimento é importante, mas é primordial que a organização se molde voltada para os interesses da sociedade, valorizando o *stakeholder* fundamental nessa relação. O benefício gerado para a comunidade deve emanar do serviço público por sua natureza, sobretudo para que sirva também de exemplo para criação de um padrão de empresa sustentável e socialmente responsável.

A governança da empresa – por meio de suas normas, procedimentos e a política de qualidade – foi debatida, mostrando a preocupação da organização nos processos da gestão da qualidade e segurança operacional, importantes para o

segmento em que a Infraero atua. O impacto da adoção dessas políticas pode trazer ganho para o cliente e para os demais stakeholders, motivando a busca por um melhor desempenho das atividades, pautado em normas internacionais – auditadas de forma interna e externa – que referendem a continuidade da prestação do serviço ao público em geral.

A empresa possui uma estrutura ainda militarizada, devido a sua vinculação com o Ministério da Defesa, e a administração centralizadora engendra um fator que de certa forma retrai a evolução mais rápida da empresa em questões estratégicas. O cenário mostra que o momento é transitório, agregando também discussões acerca de privatização e concessão de aeroportos que outrora eram administrados pela estatal.

Pelo método utilizado, devido esse momento de transição e massivos investimentos vivido pelo segmento de atuação da INFRAERO, não foi possível a constatação de tendência pelo índice EVA de que houve criação de valor com as práticas de governança corporativa adotadas.

Entretanto, durante o estudo, a análise dos indicadores e utilização do método de avaliação serviu para elucidar que a contínua adoção de boas práticas de governança corporativa pode propiciar a percepção de acréscimo de valor para a empresa, através do aumento da margem de retorno e lucratividade, crescimento da capacidade das atividades, através de uma boa relação entre endividamento e liquidez, que proporcione alavancagem operacional e financeira, visto que investimentos ainda estão sendo feitos para adequar a estrutura ao novo cenário da aviação civil moderna.

Por fim, cabe ressaltar que a presente pesquisa não possui intenção de sentenciar uma verdade que seja absoluta, mas que ela seja um instrumento que proporcione a discussão acerca do tema, que ainda é incipiente, e precisa ser estudado e analisado com afinco para que possamos evoluir no sentido de criar novas abordagens que auxiliem no surgimento e amadurecimento de práticas de governança corporativa no serviço público do nosso país, a partir da visão de geração de benefício mútuo entre a empresa e a comunidade.

6 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, M. A. et al, **Determinante das práticas de governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto que possuem investimentos públicos.** Disponível em <<http://200.169.97.104/seer/index.php/RBGN/article/viewFile/706/681>> Acesso em outubro de 2012.

CÂMARA, L. M., **O cargo público de livre provimento na organização da administração pública federal brasileira: uma introdução ao estudo da organização da direção pública na perspectiva de estudos organizacionais.** Disponível em <<http://www.scielo.br/pdf/rap/v43n3/06.pdf>> Acesso em setembro de 2012.

DA SILVA FILHO, C. F.; DE BENEDICTO G. C.; CALIL, J. F., **Ética, responsabilidade social e governança corporativa**, Campinas: Editora Alínea, 2008.

DA SILVEIRA, Alexandre di Miceli, **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**, Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

DE ALMEIDA, F. A. S. et al, **A governança corporativa em empresa pública e a visão de suas práticas pelos stakeholders.** Disponível em <<http://www.logisticareversa.net.br/uploads/1/6/3/0/1630201/apsa120.pdf>> Acesso em setembro de 2012.

DE MEDEIROS, N. C. D.; DE ANDRADE, L. P., **Modelos de avaliação financeira e criação de valor de empresas brasileiras de capital aberto.** Disponível em <http://www.convibra.com.br/upload/paper/adm/adm_1295.pdf> Acesso em setembro de 2012.

DE MIRANDA, R. A., **Governança: um índice para as unidades federativas brasileiras. 2012. 127 f.** Tese apresentada para obtenção de título de Doutor – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, 2012.

DE MIRANDA, R. A.; AMARAL, H. F., **Governança corporativa e gestão socialmente responsável em empresas estatais.** Revista de Administração Pública, Rio de Janeiro, v. 45, nº 4, julho/agosto, 2011.

DO NASCIMENTO, R. F., **O EVA na avaliação da governança corporativa.** Disponível em <<http://www.simonsen.br/rds/contabeis/artigo1.php>> Acesso em novembro de 2012.

FONTES FILHO, J. R.; PICOLIN, L. M, **Governança corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações.** Disponível em <<http://www.scielo.br/pdf/rap/v42n6/07.pdf>> Acesso em outubro de 2012.

GIL, A. C., **Como elaborar projetos de pesquisa**, 4ª edição, São Paulo: Ed. Atlas, 2002.

GONÇALVES, S.; MATA, C., **Os intangíveis e a criação de valor nas organizações.** Disponível em <<http://www.intercostos.org/documentos/107.pdf>> Acesso em outubro de 2012.

GUIMARÃES, L. S. R.; **Governança no terceiro setor: estudo descritivo-exploratório do comportamento de conselhos de curadores de fundações empresariais no Brasil.** Disponível em <http://www.lucianosathler.pro.br/web/images/conteudo/artigos/terceiro_setor/tese_luciano_sathler_governanca_terceiro_setor.pdf> Acesso em novembro de 2012.

GUIMARÃES, M. C. M., **Governança corporativa na administração pública: o caso de Minas Gerais.** Disponível em <http://www.mariaceleste.adv.br/index.php?option=com_content&view=article&id=120:governanca-corporativa-na-administracao-publica-o-caso-de-minas-gerais&catid=87&Itemid=466> Acesso em novembro de 2012.

HENRIQUES, M. T. D., **Governo das sociedades e criação de valor – grupo Lena.** Disponível em <<https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/9000/1/Governo%20das%20Sociedades%20e%20Cria%C3%A7%C3%A3o%20de%20Valor.pdf>> Acesso em novembro de 2012.

HOLLANDA, A. P.; DE OLIVEIRA, J. D., CARDOSO, V. I. D. C., **Criação de valor das organizações frente aos investimentos em responsabilidade social corporativa: um estudo do setor bancário brasileiro.** Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/175.pdf>> Acesso em outubro de 2012.

INFRAERO, **Manual da Qualidade de SBBH (Aeroporto da Pampulha)**, 11ª versão, Belo Horizonte: Sistema Integrado de Gestão da Qualidade, 2012.

INFRAERO, **Manual do Sistema de Gerenciamento da Segurança Operacional SBBH (Aeroporto da Pampulha)**, Belo Horizonte: Biblioteca SGSO, 2011.

INFRAERO, **Relatório Anual de Administração INFRAERO 2007** Disponível em <http://www.infraero.gov.br/images/stories/Infraero/Contas/Relatorios/financeiras2007internet_1a.pdf> Acesso em novembro de 2012.

Relatório Anual de Administração INFRAERO 2008 Disponível em <http://www.infraero.gov.br/images/stories/Infraero/Contas/Relatorios/resultadodegestao2008_1.pdf> Acesso em novembro de 2012.

Relatório Anual de Administração INFRAERO 2009 Disponível em <<http://www.infraero.gov.br/images/stories/Infraero/Contas/Relatorios/relanual%202009.pdf>> Acesso em novembro de 2012.

Relatório Anual de Administração INFRAERO 2010 Disponível em <http://www.infraero.gov.br/images/stories/Infraero/Contas/Relatorios/relatorio_anual_2010.pdf> Acesso em novembro de 2012.

_____ **Relatório Anual de Administração INFRAERO 2011** Disponível em <http://www.infraero.gov.br/images/stories/Infraero/Contas/Relatorios/relatorio_anual_2011.pdf> Acesso em novembro de 2012.

LESTER, P. et al, **Transparência e governança na área pública: uma análise da qualificação econômica e financeira das licitações do estado de Santa Catarina.** In ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E GOVERNANÇA, 2., 2006, São Paulo, Anais... São Paulo: Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração, 2006.

LIMA, F. G et al, **Metodologia para determinação do valor das empresas: uma aplicação no setor de calçados de Franca.** Disponível em <<http://www.ead.fea.usp.br/Semead/8semead/resultado/trabalhosPDF/108.pdf>> Acesso em outubro de 2012.

MACHADO FILHO, C. A. P., **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: um estudo multicasos.** Disponível em <http://www.fundacaofia.com.br/pensa/anexos/biblioteca/2822007151357_Tese_ClaudioMachado.pdf> Acesso em novembro de 2012.

ROSSETTI, J. P.; ANDRADE, A., **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências,** São Paulo; Atlas, 2011.

SLOMSKI, V. et al, **Governança corporativa e governança na gestão pública,** São Paulo: Atlas, 2008.

SOUZA, R., **Estudo das Características Gerenciais e das Especificidades das Micro e Pequenas Empresas do Bairro da Campina de Belém/PA. 2008. 81 f.** Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) - Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Pará, Belém, 2008.

TAXA SELIC, **Índices taxa SELIC.** Disponível em <http://www.portalbrasil.net/indices_selic.htm> Acesso em novembro de 2012.

VAN DER LEY, L. G., **O sofrimento como uma das facetas da [des]governança na administração pública: gerente “burocrata” que não lidera nem pratica gestão.** In ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E GOVERNANÇA, 4., 2010, Vitória, Anais... São Paulo: Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração, 2010.