



XIV Congresso da Sociedade
Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural.
22 a 25 de julho de 2007, UEL - Londrina - PR

XLV CONGRESSO DA SOBER

"Conhecimentos para Agricultura do Futuro"

PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA EVIDENCIADAS PELAS MELHORES E MAIORES

MARIA SOCORRO GUEDES; MARCELLE COLARES OLIVEIRA; JOSÉ EDNILSON
CABRAL.

UNIVERSIDADE DE FORTALEZA, FORTALEZA, CE, BRASIL.

bguedes10@yahoo.com.br

APRESENTAÇÃO ORAL

CIÊNCIA, INOVAÇÃO TECNOLÓGICA E PESQUISA.

Práticas de Governança Corporativa Evidenciadas pelas Melhores e Maiores Empresas do Agronegócio Brasileiro

Grupo de Pesquisa: Ciência, Inovação Tecnológica e Pesquisa:

Resumo

A divulgação de informações confiáveis é fundamental para os usuários no processo de tomada de decisão. As empresas adotam a evidenciação da informação de forma cada vez mais clara e objetiva tornando-as mais competitivas. A Governança Corporativa, sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolve os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As práticas da governança surgiram diante da necessidade dos problemas oriundos dos conflitos de agência, ou seja, conflitos entre a propriedade e o controle da empresa. Neste trabalho faz-se a investigação do seguinte problema de pesquisa: quais práticas de governança corporativa estão sendo evidenciadas pelas melhores e maiores empresas do agronegócio brasileiro? Analisar o nível de evidenciação das informações conforme as boas práticas de governança corporativa orientadas pelo IBGC, CVM e BOVESPA, órgãos ligados ao tema no Brasil é objetivo do estudo. A pesquisa teve caráter exploratório, bibliográfico, documental e utilização da técnica de análise de conteúdo das Demonstrações Contábeis e Relatório Anual referente ao exercício de 2005 do *ranking* das melhores empresas do Agronegócio eleitas pelo Anuário EXAME do Agronegócio 2006-2007. As análises proporcionaram um resultado satisfatório, das cinco empresas analisadas, a pontuação por itens de informação evidenciada é igual para quatro.

Abstract

The popularization of reliable information is fundamental for the users in the decision making process. The companies adopt the evidence of the information in the way that is

more a clear and objective, turning them more competitive. Corporate Governance, system in which the societies are driven and monitored involves the relationship among stake holders, Council of Administration, Management, Independent Audit and Fiscal Council. The governance practices increased due to the need of problem solving from agency's conflicts, that is, conflicts between the property and the control over the company. In this work the authors seek to answer the following research problem: which practices of corporate governance are being evidenced by the best and larger companies of the Brazilian agricultural businesses? The objectives of this study is to analyze the level of evidence of the information according to good practices of corporate governance guided by IBGC, CVM and BOVESPA, agencies linked to the topic in Brazil . The research had a exploratory, bibliographical and documental character and used the technique of content analysis from Accounting Demonstrations and Annual Report of the 2005 exercise which ranks the best companies of Agricultural businesses chosen by the Yearly EXAME of Agricultural businesses 2006-2007. The analysis provided a satisfactory result. From five analyzed companies we considered that this example can be illustrative for the companies that still don't adopt the disclosure as a competitive strategy.

Key words: governance, better and major evidences, information, agricultural businesses.

Introdução

Para o *International Accounting Standards Board* – IASB (2001), órgão responsável pelas normas internacionais de contabilidade, o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações sobre a posição financeira, os resultados de uma entidade, que sejam úteis a um grande número de usuários em sua tomada de decisão.

A informação contábil passou a ter maior relevância no cenário econômico como um todo. Deixou de ser apenas instrumento no auxílio prestado no cálculo e identificação dos valores que servem como base para recolhimento de impostos, análise para concessão de crédito ou pagamento de dividendos, e começou a ocupar um espaço bastante importante nas relações sociais, ou seja, a Contabilidade tem demonstrado que sua base é a informação.

A evidenciação e transparência das informações consubstanciam-se em um dos principais pilares da Governança Corporativa, de grande destaque em todas as reflexões sobre o assunto e também presente na maioria dos códigos de Governança existentes na atualidade.

No ambiente empresarial e acadêmico o tema Governança Corporativa tem se tornado tema de discussão nas diversas esferas. Ao mesmo tempo, por se tratar de um tema novo, diversas questões surgem acerca do assunto.

A transparência e a qualidade na divulgação das informações contábeis necessárias à consecução do objetivo da Contabilidade muito se tem discutido. Segundo Iudícibus e

Marion (1999) esta transparência e qualidade consistem em fornecer informação estruturada de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente, física, de produtividade e social, aos usuários internos e externos.

O ponto fundamental da contabilidade gerencial é o uso da informação contábil como ferramenta para a administração, e para que essa informação seja usada no processo de administração, é necessário que seja desejável e útil para as pessoas responsáveis pela empresa.

Martin (1987 *apud* PONTE e OLIVEIRA, 2004) afirma que geralmente a demanda de informações contábeis oriundas dos usuários externos diferencia-se das informações gerada pelos usuários internos, seja em relação à natureza dos dados, seja no tocante ao nível de agregação à precisão ou à frequência.

A contabilidade possui importância estratégica para avaliar o desempenho interno utilizando-se desse sistema, uma vez que, trata de um produto cada vez mais valorizado - a informação.

O tratamento dos dados precisa ser diferenciado conforme o usuário, bem como precisam ser diferentes os diversos relatórios, em termos quer de sua forma, quer de seu conteúdo (MARTINS, 1991).

O agronegócio brasileiro é o setor da economia com maior capacidade de geração de emprego e o maior irradiador de estímulos para outras atividades. Segundo Rodrigues (2006) o setor é responsável por 30% do produto interno bruto (PIB), contribui com 37% dos empregos gerados no país e algo da ordem de 37% para as exportações nacionais, além de gerar inúmeros benefícios em sua cadeia produtiva.

Nos últimos anos, o Brasil acumulou um estoque de conhecimento em agricultura tropical sem paralelo no mundo. Em 1973 o país colhia 35 milhões de toneladas de grãos espalhadas em 24 milhões de hectares. A estimativa de produção para o ano de 2006 era de mais de 120 milhões de toneladas em 47 milhões de hectares – ou seja, enquanto a área plantada dobrou de tamanho, a produção mais que triplicou o que corresponde a um aumento de produtividade de quase 80%. Esse salto foi possível graças a uma série de tecnologias desenvolvidas para as condições ambientais do país.

Quais práticas de governança corporativa estão sendo evidenciadas pelas melhores e maiores empresas do agronegócio brasileiro? Analisar o nível de evidenciação das informações conforme as boas práticas de governança corporativa orientadas pelo IBGC, CVM e BOVESPA, órgãos ligados ao tema no Brasil é o objetivo do estudo. Os objetivos específicos limitaram-se à abordagem dos conceitos e práticas de Governança Corporativa, bem como a evidenciação da informação praticada pelas empresas.

A pesquisa teve caráter exploratório, quanto ao delineamento compreendeu em pesquisa bibliográfica e documental. A técnica de análise dos dados utilizada foi a análise de conteúdo das Demonstrações Contábeis e Relatório de Administração referente ao exercício de 2005 e o Estatuto Social das empresas visando investigar a evidenciação de informações e demonstrações contábeis divulgadas na *home page* das melhores e maiores empresas do Agronegócio eleitas pelo Anuário EXAME do Agronegócio 2006-2007: COSAN, Souza Cruz, Pão de Açúcar, Itambé, Bayer Cropscience, Heringer, Perdigão, Aracruz, AGCO, Cargil Agrícola, GDC Alimentos, Sadia, COCAMAR, Syngenta Seeds, Embrapa e Banco do Brasil.

Com base nas informações registradas em tabelas pré-confeccinadas baseadas nas informações do Código de Governança do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, Cartilha da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa. Foi pontuada com um “X” no quadrante correspondente a informação avançada prevista no código para os casos de evidenciação da informação por cada empresa, e o número “0” caso ela não o tivesse feito.

1. A Governança Corporativa

A utilização da expressão Governança Corporativa data de 1991 e em 1992, surgiu o primeiro código de melhores práticas de Governança Corporativa, também conhecido

como *The Cadbury Report*, em homenagem ao Sir Adrian Caldbury, então dirigente do banco da Inglaterra.

O Caldbury Report (1992) define governança corporativa como o sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas. Shleifer e Vishny (1997) ressaltam que a estrutura de controle e propriedade é, junto com a proteção legal, um dos dois determinantes da governança corporativa.

Lethbridge (1997) define governança corporativa como sendo arranjos institucionais que regem as relações entre acionistas (ou outros grupos) e as administrações das empresas.

Segundo Siffert Filho (1998) a expressão diz respeito aos sistemas de controle e monitoramento estabelecidos pelos acionistas controladores de uma determinada empresa de modo que os administradores tomem decisões de acordo com o interesse dos proprietários.

Lodi (2000), por sua vez, define Governança Corporativa como o sistema de relacionamento entre os acionistas, os auditores independentes, os executivos da empresa e os conselheiros de administração, liderados por estes últimos.

Segundo Brigham e Weston (2000) nem sempre os interesses dos proprietários e administradores são convergentes, ou seja, há conflitos de interesses em potencial entre os principais acionistas externos e o agente, gerente, ou entre os acionistas e os credores. A situação gera a necessidade de uma série de práticas que harmonizem os envolvidos na condução dos negócios da empresa.

Mitigar os problemas oriundos da relação de agência, que surgem quando há separação entre propriedade e controle é papel da governança corporativa (IBGC, 2004).

No Brasil, o termo governança corporativa passou a ser utilizado com mais frequência em 1995, após a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), órgão de iniciativa privada responsável pela promoção e difusão das práticas de uma boa governança nas empresas. Nesta época ocorria a transição da economia, marcada pelas privatizações, fusões e aquisições. As companhias migraram de uma administração exclusivamente familiar e controle acionário concentrado para outra com estrutura de participação de investidores institucionais, fragmentação do controle acionário e foco na eficiência econômica e transparência de gestão.

As crises da Ásia (1997), da Rússia (1998) e do Brasil (1999) proporcionaram visibilidade às boas práticas no mercado nacional estimulando a criação dos três níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) em 2000, além da aprovação da Nova Lei das Sociedades Anônimas, Lei número 10.303 de 31 de outubro de 2001, intensificando o uso da Governança Corporativa.

Como incentivo, estabeleceu-se ainda a adoção das boas práticas de boa governança como uma das condições preferenciais para a concessão de financiamento pelo BNDES e a criação dos segmentos diferenciados de governança corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo-Bovespa (NAKAYASU, 2006).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2004) define a Governança Corporativa como o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Quotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal.

Aumentar o valor da sociedade, facilitar o seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade são finalidades das boas práticas da governança corporativa (IBGC, 2004).

O Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa – IBGC tem como princípios básicos:

- Equidade
- Prestação de contas (*accountability*)
- Responsabilidade Corporativa

Mais do que a obrigação de informar, a Administração deve cultivar o desejo de informar, sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros.

A comunicação não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores, inclusive intangíveis, que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor, assim é definido o primeiro princípio das melhores práticas de governança, a **Transparência**.

A **Equidade** caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário de todos os grupos minoritários, sejam do capital ou das demais partes interessadas ou *stakeholders*, como colaboradores, clientes, fornecedores ou credores. Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis.

A **Prestação de Contas** (*Accountability*). Os agentes da governança corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos.

A **Responsabilidade Corporativa** - Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações. Responsabilidade Corporativa é uma visão mais ampla da estratégia empresarial, contemplando todos os relacionamentos com a comunidade em que a sociedade atua. A "função social" da empresa deve incluir a criação de riquezas e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao desenvolvimento científico por intermédio de tecnologia, e melhoria da qualidade de vida por meio de ações educativas, culturais, assistenciais e de defesa do meio ambiente. Inclui-se neste princípio a contratação preferencial de recursos (trabalho e insumos) oferecidos pela própria comunidade.

2. A Governança Corporativa e suas Práticas

A Governança Corporativa é uma forma de controle e práticas incorporadas aos modelos de gestão das empresas e instituições, com o intuito de proteger e preservar os interesses dos diversos agentes econômicos e sociais envolvidos.

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa facilita o acesso das empresas ao capital, proporciona um aumento da qualidade da gestão, preservando e aumentando o seu valor econômico e contribui para sua perenidade, com benefícios para sociedade como um todo (mais justiça, responsabilidade e transparência).

Para Andrade e Rossetti (2004) as várias acepções do termo boas práticas de Governança Corporativa englobam as questões legais, tais como os direitos societários e sucessórios, as questões financeiras relativas à maximização do retorno dos investimentos da empresa e as questões estratégicas, como a definição dos propósitos empresariais e das relações entre os acionistas e o Conselho de Administração.

Os diversos modelos existentes servem para evidenciar os elementos chave de Governança Corporativa e como eles procuram aumentar a eficiência dos mercados de

capitais, por vez a variedade de códigos de práticas de Governança Corporativa demonstra que não há um modelo único de governança por conta da diversidade de culturas corporativas verificadas nos diferentes países e diferentes objetivos das empresas.

2.1 O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC

O IBGC foi responsável pela elaboração, no Brasil, do primeiro Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, que em sua primeira edição concentrava-se principalmente no Conselho de Administração. Segundo o IBGC (2004) as recomendações contidas nesse Código, lançado em maio de 1999, partiram da reflexão sobre a Lei das Sociedades Anônimas então vigentes e das discussões e conclusões de um representativo grupo de empresários que estiveram reunidos, em abril de 1997, no "Top Management Summit" na cidade de Itu, Estado de São Paulo.

Desde o lançamento do Código – quando a própria expressão governança corporativa era praticamente desconhecida no Brasil –, os principais modelos e práticas de governança corporativa passaram por intenso questionamento e houve uma acentuada evolução do ambiente institucional e empresarial em nosso país.

Em 30 de março de 2004, foi lançada a terceira versão, revisada e ampliada do Código do IBGC. Além de captar, ordenar e consolidar as últimas discussões e mudanças relacionadas à governança corporativa, essa nova versão do Código tem como um de seus objetivos ser um documento de natureza didática, que se preste a esclarecer aos agentes de mercado sobre as recomendações e conceitos mais relevantes à governança. Nesse sentido, a nova versão do código representa, sobretudo, um esforço de consolidação e amadurecimento dos pontos-chave que poderão auxiliar as empresas brasileiras na competição por capitais.

A nova versão do Código foi resultado das contribuições recebidas daqueles que serão seus maiores usuários: os próprios agentes de mercado. Durante dois meses, o Código passou por processo intenso de discussão e audiência pública que recebeu diversas sugestões de entidades de mercado, nacional e internacional, associações de classe, associações profissionais e indivíduos de reconhecida competência na matéria (IBGC, 2004). A riqueza das colaborações recebidas é, sem dúvida, uma das marcas dessa nova revisão.

De acordo com o IBGC (2004), o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa deste órgão tem como objetivo central indicar caminhos para todos os tipos de empresas, visando à melhoria de seu desempenho e à facilidade do acesso ao capital.

O código possui como linhas principais os seguintes pontos: Transparência; Prestação de Contas (*accountability*); Equidade; e, Responsabilidade Corporativa (IBGC, 2004).

A OECD (2004) comenta que a estrutura de Governança Corporativa deve assegurar divulgação oportuna e precisa de todos os fatos relevantes referentes à empresa, inclusive posição financeira, desempenho, participação acionária e governança.

Para o IBGC (2004) o código exige que o executivo principal (CEO) e a diretoria satisfaçam às diferentes necessidades de informação dos proprietários, do conselho de administração, da auditoria independente, do conselho fiscal, das partes interessadas (*stakeholders*) e do público em geral.

A evidenciação e transparência da informação consubstanciam-se em um dos principais pilares da governança corporativa, de grande destaque em todas as reflexões sobre o assunto e também presente na maioria dos códigos existentes na atualidade.

2.2 A Comissão de Valores Mobiliários – CVM

A CVM uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda do Brasil, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e juntamente com a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76) disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas.

A CVM tem poderes para disciplinar, normalizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Seu poder de normalizar abrange todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários bem como disciplinar as seguintes matérias:

- Registro de companhias abertas;
- Registro de distribuições de valores mobiliários;
- Credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- Organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- Administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- Suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- Suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2003), define a Governança Corporativa como um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger os investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital.

A análise das práticas de Governança Corporativa aplicada ao mercado de capitais deve envolver, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas.

Ressalta-se que algumas visões são mais voltadas para os direitos dos *shareholders*, dos acionistas, como a adotada por Siffert Filho (1998), enquanto outras, como apresenta a CVM (2003), registram uma preocupação com os *stakeholders*, ou credores, fornecedores, empregados, cidadãos e governo - demais partes interessadas.

A CVM busca por meio de suas normas, criar um equilíbrio maior entre controladores e acionistas. Na sua cartilha de governança corporativa predomina recomendações que asseguram a proteção aos acionistas minoritários e detalha pontos que não foram abordados no manual do IBGC. Restringe-se mais na utilização de suas regulamentações e de padrões de conduta superiores aos exigidos por lei, não se constituindo em uma norma. As orientações contidas nesta cartilha têm caráter facultativo e divide-se em:

- 1) Assembléias, Estrutura Acionária e Grupo de Controle;
- 2) Estrutura e Responsabilidades do Conselho de Administração;
- 3) Proteção a acionistas minoritários; e
- 4) Auditoria e Demonstrações Financeiras;

A Cartilha da CVM dá uma grande atenção aos aspectos relacionados à evidenciação contábil, o que constitui um diferencial entre ela e o código do IBGC.

A cartilha de Governança Corporativa é tipicamente brasileira. Esta guarda pouca semelhança com os manuais que lançaram os conceitos de boa governança nos EUA e na Inglaterra, detalhando alguns pontos que haviam passado pelo manual do IBGC (OLIVEIRA et all, 2004).

A recomendação da CVM é orientada ao cumprimento dos Princípios de Contabilidade em vigor no Brasil e as Normas Internacionais de Contabilidade divulgada pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* ou utilizadas nos Estados Unidos (*United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP*), sendo examinadas por auditor independente.

Para as empresas de pequeno porte as quais o custo de produção de informações das demonstrações contábeis em padrões internacionais é muito elevado a cartilha recomenda que seja feito, pelo menos, a demonstração do fluxo de caixa da empresa.

A cerca do Relatório da Administração, conforme parecer da CVM, deverá conter informações contempladas na Lei n.º 6.404, de 15.12.1976, conhecida como Lei das Sociedades por Ações ou Lei das S/A, e apresenta a relação dos itens que atendem às necessidades da informação:

- a) descrição dos negócios, produtos e serviços;
- b) comentários sobre a conjuntura econômica geral;
- c) recursos humanos;
- d) investimentos;
- e) pesquisa e desenvolvimento;
- f) novos produtos e serviços;
- g) proteção ao meio-ambiente;
- h) reformulações administrativas;
- i) investimentos em controladas e coligadas;
- j) direitos dos acionistas e dados de mercado;
- k) perspectivas e planos para o exercício em curso e os vindouros.

2.3 O Novo Mercado da BOVESPA

O Novo Mercado é um segmento instituído pela Bovespa – Bolsa de Valores do Estado de São Paulo criado em 2000, com o objetivo de fortalecer o mercado de capitais nacional. Esse segmento diferenciado da Bovespa removeu um entrave histórico: a baixa qualidade das ações como produto financeiro (EXAME, 2006).

Antes do Novo Mercado, a maioria das ações negociadas na bolsa era preferenciais, ação que não proporcionava ao investidor a participação nas decisões estratégicas da empresa e não garantia um dos principais atrativos da bolsa, que é a possibilidade de lucrar com a venda do controle do negócio.

Com o Novo Mercado o problema foi solucionado. A empresa que pretende negociar no mercado é obrigada a garantir direitos iguais a todos os acionistas e precisa publicar balanços no padrão americano.

A Bovespa, além da criação do Novo Mercado, definiu a existência de dois níveis que atestam o grau de adoção das práticas de governança de uma companhia – Nível 1, Nível 2. Em função dos mecanismos adotados, dentro dos critérios estabelecidos pela Bovespa, a empresa adquire um determinado selo, sendo o Nível 1 com regras mais brandas e o Novo Mercado com padrões mais elevados de práticas de governança – o segmento de elite da bolsa que reúne companhias comprometidas com práticas avançadas de governança corporativa. Assim, organizações que pretendem migrar para um dos níveis mencionados, devem atender aos requisitos de adoção das práticas de governança estabelecidos pela Bovespa para cada um dos segmentos:

1) Nível 1

As companhias enquadradas no Nível 1 estão comprometidas principalmente em melhorar a prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária, adotando como principais práticas (BOVESPA, 2007):

- manter um percentual mínimo de ações em circulação, inclusive, após uma operação de alienação de controle, quando o comprador, se necessário, tomará as medidas cabíveis para recompor esse percentual. O evento pode acontecer nos seis meses subsequentes à referida operação; ou na ocorrência de um aumento de capital que não tenha sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência ou que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva distribuição pública;
- elaborar e divulgar demonstrações financeiras e informações trimestrais observando os requisitos estabelecidos no regulamento, como as demonstrações de fluxo de caixa e as informações consideradas importantes para melhor entendimento da companhia;
- realizar reuniões públicas com analistas e outros interessados pelo menos uma vez por ano, para divulgar informações quanto à sua situação econômico financeira, projetos e perspectivas;
- apresentar as qualificações pessoais e experiências profissional dos administradores e do conselho fiscal, bem como a política de remuneração e os benefícios;

2) Nível 2

Neste segmento, as organizações e seus controladores adotam um conjunto mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Os critérios de listagem no Nível 2 englobam os critérios listados no Nível 1 acrescidos aos seguintes (Bovespa, 2007):

- Elaborar demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas, conforme previsto nos padrões internacionais do *International Financial Reports Standards – IFRS* ou do *United Stated Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP*, em reais ou dólares americanos, que deverão ser divulgadas na íntegra, no idioma inglês, acompanhadas do relatório da administração, de notas explicativas, que informem inclusive o lucro líquido e o patrimônio líquido apurado ao final do exercício segundo os princípios contábeis brasileiros e a proposta de destinação do resultado, e do parecer dos auditores independentes;
- Emitir ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, a oferta pública aos detentores dessas ações preferenciais deverá ser realizada por um valor mínimo de 80% do valor oferecido aos detentores de ações ordinárias;
- Estabelecer mandato unificado de no máximo dois anos para todo o conselho de administração, sendo permitida a reeleição. O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, cinco membros, eleitos pela assembléia geral, dos quais, no mínimo, 20% deverão ser conselheiros independentes;

3) Novo Mercado

É o segmento em que estão listadas as empresas que se comprometem voluntariamente, a adotar práticas de governança e transparências adicionais às exigências da legislação. As regras do Novo Mercado ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações prestadas e, ao determinar a resolução dos conflitos por meio de uma câmara de arbitragem oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

O capital social das empresas do Novo Mercado é composto exclusivamente por ações ordinárias, ações com direito a voto. As obrigações das empresas deste segmento, além das exigidas nos Níveis 1 e 2, segundo a Bovespa (2007) estão abaixo relacionadas:

- dividir o capital social em ações ordinárias;
- estabelecer direitos iguais para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*);
- eleger o conselho de administração com um mínimo de cinco membros indicados pela assembléia geral e no mínimo 20% ser conselheiros independentes. O mandato não pode ultrapassar dois anos, sendo permitido a reeleição;

A transparência exigida de quem faz parte do Novo Mercado costuma ser premiada pelo investidor.

A Bovespa ainda dispõe do Bovespa MAIS - Mercado de Ações para o Ingresso de S.A, um segmento do mercado de balcão organizado administrado pela bolsa de valores, no qual apenas podem ser listadas companhias abertas com registro na CVM (BOVESPA, 2006). O propósito deste segmento é acolher companhias que tenham uma estratégia gradual de acesso ao mercado de capitais, viabilizando sua exposição a esse mercado e apoiando sua evolução em termos de transparência, de ampliação da base de acionistas e de liquidez.

Em contrapartida, para participar deste novo segmento, as companhias deverão trabalhar permanentemente para construir um mercado forte e dinâmico para seus papéis, demonstrando a intenção de alcançar patamares superiores de exposição no mercado de capitais.

E o mais importante: essas empresas assumirão o compromisso de garantirem mais direitos e informações aos investidores, aderindo a práticas avançadas de Governança Corporativa, com regras similares às do Novo Mercado. Tudo isso, para obter um crescimento sustentado e que ofereça o máximo de segurança para o investidor.

A empresa ao abrir o seu capital sela o compromisso de não apenas divulgar aos acionistas o seu balanço financeiro, mas informá-los sobre qualquer detalhe relativo à gestão do negócio estabelecendo uma relação de transparência entre os acionistas minoritários, majoritários e com a sociedade.

2.4 A Lei Sarbanes-Oxley

A era da Governança Corporativa, segundo Lodi (2000), teria surgido em 1992, como decorrência de escândalos como o do Guinness, na Inglaterra, e de algumas companhias de extrema importância nos Estados Unidos, como IBM e General Motors, que quase quebraram, sem que tivesse havido qualquer ação do Conselho de Administração para impedir o fato. Em consequência, os acionistas, particularmente os investidores institucionais, perceberam que algo deveria ser feito no sentido de estabelecer princípios mais adequados de atuação daqueles colegiados. Nesta época iniciou-se uma série de pesquisas com o intuito de estabelecer o disciplinamento da atuação dos órgãos diretivos das companhias, que acabou sendo disseminado com o nome de *corporate governance*.

Ainda segundo Lodi (2000) durante os anos de 1992-93 e nos seguintes, a demissão de Robert Stempel, presidente da General Motors, e de seu Conselho de Administração, além de outros presidentes como os da IBM, Kodak, Sears, Compaq, Digital, Time

Warner, American Express e Westinghouse, por pressão de conselhos e grupos de acionistas, marcou o início da era da Governança Corporativa.

Ira M. Millstein, advogado e professor da Universidade de Yale, uma das figuras que mais se destacou no processo da GM, tornou-se o guru da Governança Corporativa. A história dos Conselhos passou a ser dividida em duas grandes eras: pré-General Motors e pós-General Motors.

Em julho de 2002, o presidente dos Estados Unidos, George W. Bush apresentou ao conhecimento coletivo dos líderes empresariais e funcionários do governo no mundo inteiro a Lei Sarbanes-Oxley, uma forma encontrada pelo governo para estabelecer recursos legais nos preceitos básicos da boa governança corporativa e das práticas empresariais éticas. Repleta de reformas para Governança Corporativa, divulgação e contabilidade, a Lei buscou reparar a perda da confiança pública nos líderes empresariais norte-americanos e enfatizar mais uma vez a importância dos padrões éticos na preparação das informações financeiras reportadas aos investidores.

A regra para a Governança Corporativa referente à divulgação de relatórios financeiros foi reescrita, literalmente, pela Lei Sarbanes-Oxley de 2002. A boa governança corporativa e as práticas éticas do negócio deixaram de ser requinte para ser leis.

A Lei Sarbanes-Oxley tornou Diretores Executivos e Diretores Financeiros explicitamente responsáveis por estabelecer, avaliar e monitorar a eficácia dos controles internos sobre relatórios financeiros e divulgações.

Promoveu ampla regulação da vida corporativa. Tem foco nos quatro valores que há duas décadas vinham sendo enfatizados pelo ativismo pioneiro (ANDRADE e ROSSETTI, 2004):

1) *Compliance* ou conformidade no cumprimento de normas reguladoras e demais instrumentos legais e societários.

Adoção pelas corporações de um código de ética para seus principais executivos, que deverá conter formas de encaminhamento de questões relacionadas a conflito de interesse, divulgação de informações e cumprimento das leis e regulamentos. Cópia do código adotado deverá ser entregue à *Security Exchange Commission - SEC* (instituição equivalente à Comissão de Valores Mobiliários – CVM brasileira)

2) *Accountability* ou prestação responsável de contas, fundamentadas nas melhores práticas contábeis e de auditoria.

3) *Disclosure* ou transparência das informações relevantes, principalmente aquelas que impactam os negócios da companhia e envolvem riscos.

4) *Fairness*, ou senso de justiça. Equidade no tratamento dos acionistas sem distinção de classe. Respeito aos direitos dos minoritários.

Manter o vínculo direto das atividades de governança da Diretoria e da Alta Administração com as atividades de controle é importante para o cumprimento das regras, Figura 1.



Figura 1. Vinculação da Governança às Atividades de Controle

Fonte: Lei Sarbanes-Oxley – Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos [s.d]

Acredita-se que o estabelecimento desses novos procedimentos para os controles internos e para a certificação executiva representa uma correção de curso essencial para as companhias de capital aberto, determinando processos cuja adoção as companhias deveriam ter considerado em primeiro lugar.

2. A Evidenciação (*disclosure*)

Segundo Iudícibus (2000) a evidenciação constitui um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com seus próprios objetivos, e diz respeito à apresentação ordenada de informações quantitativas e qualitativas, propiciando uma base adequada de informações para o usuário.

A transparência pode ser definida como a abrangente disponibilidade de informação relevante e confiável sobre o desempenho periódico, situação financeira, oportunidades de investimento, governança, valor e risco das empresas de capital aberto (BUSHMAN, PIOTROSKI e SMITH, 2001).

A abertura de informações ou *disclosure* é de tal importância que Schadewitz e Blevins (1998) afirmaram que investidores racionais, ao perceber os potenciais riscos, evitam assumir posição acionária em companhias cuja quantidade e qualidade de abertura de informações é consistentemente abaixo das expectativas. A informação torna-se, então um fator crítico para o funcionamento de um mercado de capitais eficiente.

Algumas empresas envolvem-se em formas de comunicação voluntárias, tais como estimativas de resultados futuros, apresentações para os analistas, conferências telefônicas, relatórios para a imprensa, *sites* na Internet e outros relatórios corporativos. Além disso, a abertura de informações da empresa se dá também por intermediários, como analistas financeiros, especialistas setoriais e a própria imprensa financeira. A abertura de informações pelas empresas em um contexto global tem sido ainda mais enfocada nos últimos anos, dada a globalização do mercado de capitais e a busca de uma harmonização das práticas contábeis.

Jensen e Meckling (1976) destacam que o *disclosure* voluntário de relatórios financeiros por parte das companhias é um mecanismo de monitoramento da gerência por parte dos acionistas externos e credores. Os autores ressaltam que o *disclosure* voluntário é uma forma de buscar minimizar o conflito de agência.

Segundo Fama (1980) a divulgação de informações é uma das formas dos gestores apresentarem seu desempenho frente à administração da companhia e, conseqüentemente de serem avaliados pelo mercado de trabalho dos gestores. Pelo lado do investidor, este deseja comprar títulos com confiança de que o preço pago reflita os riscos que está assumindo e que os títulos no futuro irão refletir os potenciais ganhos ou perdas que ele assumiu ao adquiri-lo.

O art. 176 da Lei no 6.404/76 prevê que ao fim de cada exercício financeiro, a diretoria da empresa deve elaborar, com base na sua escrituração mercantil, demonstrações contábeis que expressem com clareza a situação do patrimônio da sociedade e as mutações ocorridas no período.

Por meio das Notas Explicativas faz-se a descrição das práticas contábeis adotadas pela empresa e evidenciam-se os efeitos dos procedimentos incorretos, eventualmente adotados, considerando que o principal objetivo é tornar transparente a informação que tenha relevância, que muitas vezes não pode ser identificada nas demonstrações contábeis.

O Relatório da Administração é de natureza analítico sendo o instrumento utilizado pelos gestores da empresa para se comunicarem com os usuários externos.

3. Procedimentos Metodológicos

Para o alcance do objetivo da pesquisa foram utilizados os métodos e técnicas necessários para o estudo.

A pesquisa quanto ao objetivo específico teve caráter exploratório, quanto ao delineamento compreendeu em pesquisa bibliográfica e documental.

A pesquisa bibliográfica abrangeu o contato com a bibliografia já publicada em relação ao tema estudado incluindo publicações em livros, jornais, artigos científicos, revistas e teses. Segundo Marconi e Lakatos (2005) a pesquisa bibliográfica não é mera repetição do que já foi dito ou escrito sobre certo assunto, mas propicia o exame de um tema sob novo enfoque ou abordagem, chegando a conclusões inovadoras.

A pesquisa enquadra-se como documental, na medida em que os dados foram coletados nos Relatórios Anuais e Demonstrações Financeiras de 2005, elaborados pelas empresas.

A população foi constituída por 16 empresas que compõem a lista das empresas que mais se destacaram em cada atividade do setor do agronegócio, cujos dados foram examinados e comparados. A amostra usada para análise fora de 5 empresas por estas atenderem ao pré-requisito para a realização da pesquisa. Foi considerada como pré-requisito a informação disponibilizada na *Word Wide Web* por considerar que a transparência com a qual as empresas disponibilizam informações ao mercado tem sido reconhecida como um dos principais pilares das boas práticas de governança.

As empresas estão aumentando a utilização da internet como meio de relacionamento com os investidores, por conseguinte, estão oferecendo maiores graus de transparência corporativa ao mercado (ETTREDGE, RICHARDSON e SCHOLZ, 2002).

O antigo paradigma da comunicação passa por transformações decorrentes da era digital.

A técnica de análise dos dados utilizada foi por análise de conteúdo das Demonstrações Contábeis e Relatório de Administração referente ao exercício de 2005 e o Estatuto Social da empresas visando investigar a evidenciação de informações e demonstrações contábeis divulgadas na home page das melhores empresas do Agronegócio: COSAN, Souza Cruz, Pão de Açúcar, Itambé, Bayer Cropscience, Heringer, Perdigão, Aracruz, AGCO, Cargil Agrícola, GDC Alimentos, Sadia, COCAMAR, Syngenta Seeds, Embrapa e Banco do Brasil.

Com base nas informações colhidas no site das empresas e registradas em tabelas pré-confeccionadas baseadas nas informações do Código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, Cartilha da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa, a informação pode ser analisada.

O conteúdo das tabelas foi objeto de análise. A partir deste ponto, foi analisado cada Relatório Anual e Demonstrações Financeiras individualmente, marcando-se o “X” no quadrante correspondente a informação avançada prevista no código de governança do IBGC, CVM ou BOVESPA, quando a empresa havia evidenciado a informação, e o número “0” caso ela não o tivesse feito.

No Quadro 1 foram listadas todas as informações Contábeis Avançadas a serem evidenciadas pelas empresas investigadas no estudo.

	INFORMAÇÕES AVANÇADAS	IBGC	CVM	BOVESPA
1	Mensagem de abertura do presidente do conselho	X		
2	Relatório de Administração	X	X	X
2.1.	Descrição dos negócios, produtos e serviços		x	
2.2	Comentários sobre a conjuntura econômica geral		x	
2.3	Recursos humanos		x	
2.4	Investimentos		x	
2.5	Pesquisa e desenvolvimento		x	
2.6.	Novos produtos e serviços		x	
2.7	Proteção ao meio ambiente		x	
2.8	Reformulações administrativas		x	
2.9	Investimentos em controladas e coligadas		x	
2.10	Direitos dos acionistas e dados de mercado		x	
2.11	Perspectivas e planos para o exercício em curso e vindouros		x	
3	Demonstrações Contábeis	X	X	X
3.1	Padrões internacionais de contabilidade – IAS/US GAAP	x	x	x
3.2	Elaborada em Reais e em dólares americanos			x
3.3	Divulgada em inglês na íntegra			x
3.4	Principais diferenças entre os critérios utilizados			x
3.5	Demonstração do Valor Adicionado		x	
3.6	Demonstração dos Fluxos de Caixa		x	
3.7	Parecer dos Auditores Independentes	x	x	x
3.8	Parecer do Conselho Fiscal	x		
4	Declaração sobre as práticas de governança corporativa	x		
5	Remuneração dos diretores e conselheiros	x		
6	Participação de diretores e conselheiros no capital da empresa	x		

Quadro 1. Informações Contábeis Avançadas, adaptado de Oliveira et all (2004)
 Fonte: Oliveira et all (2004)

No Quadro 2 estão relacionadas as Práticas de Governança Corporativa adotadas quanto à Propriedade, ao Conselho de Administração, Gestão, Auditoria Independente, ao Conselho Fiscal e aos Conflitos de Interesses entre as empresas e as partes interessadas (*stakeholders*) em conformidade com o Código do IBGC, Cartilha da CVM e Novo Mercado da Bovespa.

	PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	IBGC	CVM	BOVESPA
1	PRÓPRIEDADE (Sócios)			
1.1	Uma ação = um voto	x		
1.2	Acordos societários disponíveis para todos os proprietários	x	x	x
1.3	Registro de proprietários disponíveis para todos os sócios	x	x	x
1.4	Atribuições da Assembléia	x		
1.5	Funcionamento da Assembléia	x		
1.6	Opção de venda dos minoritários - <i>Tag along</i>			
1.7	Arbitragem	x		x
1.8	Conselho Familiar	x		
1.9	Condições de saída de sócios	x		
1.10	Circulação de uma parcela mínima de 25% do capital			x
1.11	Ofertas públicas de ações em circulação pelo valor econômico			x
1.12	Plano de sucessão (empresas familiares)	x		
1.13	Direito a voto concedido a todos os acionistas			x
2	CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO			
2.1	Competência	x	x	
2.2	Comitê de assessoramento	x	x	
2.3	Composição		x	
2.4	Avaliação anual	x	x	
2.5	Mandato			x
2.6	Reunião dos conselheiros externos sem a presença dos gestores	x		
2.7	Qualificação dos conselheiros	x		
2.8	Educação continuada dos conselheiros	x		
3	GESTÃO			
3.1	CEO e diretoria subordinados ao conselho de administração	x		
3.2	Gerenciamento de riscos	x		
3.3	Relacionamento com as partes interessadas (<i>stakeholders</i>)	x		
3.4	Divulgação de calendário anual de eventos corporativos			x
4	AUDITORIA INDEPENDENTE			
4.1	A empresa divulga prazo de contrato	x		
4.2	Não realiza trabalhos de consultoria	x		
4.3	Fornecer ao conselho declaração de independência			
4.4	Participa de reunião do conselho fiscal	x		
4.5	Plano de trabalho e acordo de honorários estabelecidos com o conselho de administração	x		
4.6	Avalia controles e procedimentos internos da empresa	x		
4.7	Rodízio de empresa de auditoria	x		
5	CONSELHO FISCAL			
5.1	Possui Conselho Fiscal	x	x	
5.2	Membros eleitos pelos proprietários	x		
5.3	Presta contas aos proprietários	x		
5.4	Participa de reunião do Conselho de Administração e da diretoria quando é discutido assunto de seu interesse	x		
5.5	Disponibilização de cópia das atas das reuniões do conselho de administração, dos relatórios contábeis ou financeiros, além de esclarecimentos e informações	x	x	
5.6	Solicita esclarecimentos e informações à auditoria independente	x	x	
6	CONDUTA E CONFLITO DE INTERESSES			
6.1	Código de conduta	x		
6.2	Conflito de interesses	x		

Quadro 2. Práticas de Governança Corporativa, adaptado por Oliveira (2004)

Fonte: Oliveira et al (2004)

Evidenciar a transparência da informação é o objetivo dos itens listados, conforme Quadro 2.

O presente estudo baseou-se no trabalho realizado por Oliveira et al (2004) sobre o conteúdo da evidência contábil de empresas listadas e não-listadas, que definiram três critérios orientadores de sua pesquisa:

- Primeiro, a amostra compreendia empresas do mesmo setor, presumindo que as informações podiam variar de acordo com a atividade exercida pela empresa.
- O segundo critério, era que houvesse uma razoável variação de potencial entre as empresas.

- É o último critério, era que cada item de evidenciação seria colhido nos Relatórios Anuais das empresas selecionadas, definindo-se um peso ou uma pontuação para cada um deles, conforme a sua relevância.

Considerando a abordagem de Oliveira et all (2004) foram selecionadas cinco das melhores empresas do Agronegócio Brasileiro, setor mais promissor da economia brasileira, responsável por quase 30% do Produto Interno Bruto (PIB) do país, mas que continua carente de informações de qualidade (EXAME, 2006).

As empresas selecionadas para o estudo tiveram como critério a pontuação obtida na classificação em responsabilidade social das empresas classificadas em primeiro lugar no ranking dos 16 setores do agronegócio brasileiro eleitas pelo Anuário Exame do Agronegócio 2006-2007, cuja pontuação foi igual ou superior a 9, conforme detalhamento na Tabela 1:

Empresa	Segmento	Desempenho Econômico Financeiro	Responsabilidade Social	Faturamento Líquido
COSAN	Açúcar e álcool	7,5	8,7	1.752,5
Souza Cruz	Alimentos, bebidas e fumo	7,4	9,0	3.581,3
Pão de Açúcar	Comércio	7,8	9,1	15.301,1
Itambé	Cooperativas	6,5	6,4	1.216,4
Bayer CropScience	Defensivos, produtos Veterinários	6,4	5,4	1.865,7
Heringer	Fertilizantes e corretivos	5,9	5,5	1.289,9
Perdigão	Frigoríficos e couro	7,5	9,2	5.284,0
Aracruz	Madeira, celulose e papel	9,4	5,9	3.754,2
AGCO	Máquinas e equipamentos	7,3	6,2	1.613,0
Cargil	Óleos e farinhas	9,3	6,4	11.061,1
GDC	Pesca e pescados	7,8	6,0	241,3
Sadia	Produção animal	7,8	9,1	7.305,7
Cocamar	Rações e suplementos	5,8	6,7	854,2
Syngenta	Sementes	5,5	6,8	179,1
Embrapa	Serviços e tecnologia	5,5	10	948,8
Banco do Brasil	Serviços Financeiros	8,5	8,7	16.849,8

Tabela 1: As Campeãs do Agronegócio
Fonte: Anuário Exame do Agronegócio 2006-2007 (2006)

As empresas que apresentam maior investimento em responsabilidade social, que refletem a capacidade da companhia de gerar empregos, renda e benefícios aos trabalhadores e impostos para toda a sociedade bem como o empenho da empresa em apoiar ações sociais desenvolvidas para os acionistas (EXAME, 2006) são:

- **Souza Cruz**, líder no mercado nacional de cigarros. Exportou 117.000 toneladas de fumo em 2005. É associada a mais de 45.000 produtores do sul do país, região que concentra a produção brasileira de tabaco. Do plantio à colheita, os produtores recebem apoio da Souza Cruz. A empresa já exportou para mais de 50 países e tem participação de 5,6% no comércio mundial de tabaco.

- **Pão de Açúcar**, líder no ranking das maiores redes de supermercados do país, ganha destaque pelos resultados financeiros e pelas políticas de relacionamento com pequenos e médios produtores. Um programa de desenvolvimento de pequenos fornecedores incentiva a distribuição de produtos oriundos de comunidades e microempresas. O grupo se destaca na última etapa da cadeia do agronegócio brasileiro – a venda para o consumidor final.

- **Perdigão**, é um dos exemplos do sucesso por companhias brasileiras de agronegócio no exterior. Atua em mais de 100 países, principalmente no fornecimento de carne refrigerada de aves e suínos *in natura*. Em 2006 exportou o equivalente a 2,8 bilhões

de reais. O sucesso externo ajudou a fazer número de empregados triplicar na última década. Hoje a empresa emprega 361 mil pessoas.

- **Sadia**, fundada nos anos 40, é uma das maiores empresas de alimentos do país emprega mais de 45.000 pessoas exporta 70% de sua produção de carne suína para a Rússia. A empresa investiu 1,2 milhão de reais em programas sociais próprios ou de terceiros, dando destaque a Suinocultura Sustentável Sadia ou 3S. O programa combate a poluição gerada na produção de suínos. A Sadia instalará biodigestores nas granjas de 3.500 produtores integrados, pois a maioria dos criadores é de pequeno porte e não tem condições de fazer investimento para tratamento dos dejetos da produção.

- **Embrapa**, é dos raros casos de empresas públicas reconhecidas por sua eficiência, a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária, virou sinônimo de excelência em pesquisa no campo e é apontada como uma das principais responsáveis pelo sucesso do agronegócio brasileiro. A cada real investido pela empresa gera 14 reais para o campo como um todo. A meta de desempenho para 2006 era repetir o desempenho em 2005.

Após a coleta dos dados, utilizando a metodologia de análise de conteúdo, identificou-se a evidência da adoção dos conceitos e práticas de governança corporativa das empresas analisadas, tendo sido atribuído 1 ponto para cada informação para as empresas elencadas, conforme o nível de evidência dessas informações.

3.1. A Análise da Evidência - Disclosure

São demonstradas nos quadros seguintes as informações avançadas e as práticas de governança que estão sendo utilizadas e evidenciadas pelas empresas que serviram de base para a realização do estudo as quais foram assinaladas por um "x", sendo que as empresas que não foram identificados os padrões estabelecidos, não foram atribuídas nenhuma pontuação.

No Quadro 3, analisou-se o disclosure das Informações Contábeis Avançadas e no Quadro 4 a evidência das Práticas de Governança relacionadas à Propriedade, tendo sido atribuído 1 ponto para cada item e subitem da informação, no intuito de avaliar o nível de evidência por cada empresa.

	INFORMAÇÕES AVANÇADAS	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
1	Mensagem de abertura do presidente do conselho	x	x	x	x	x
2	Relatório de Administração	x	x	x	x	x
2.1.	Descrição dos negócios, produtos e serviços	x	x	x	x	x
2.2	Comentários sobre a conjuntura econômica	x	x	x	x	x
2.3	Recursos humanos	x	x		x	x
2.4	Investimentos	x		x		x
2.5	Pesquisa e desenvolvimento	x	x	x	x	x
2.6.	Novos produtos e serviços	x	x	x	x	x
2.7	Proteção ao meio ambiente	x		x	x	
2.8	Reformulações administrativas	x	x	x		
2.9	Investimentos em controladas e coligadas	x		x	x	x
2.10	Direitos dos acionistas e dados de mercado		x			
2.11	Perspectivas e planos para o exercício em curso e futuros	x	x	x	x	x
3	Demonstrações Contábeis					
3.1	Padrões internacionais de contabilidade - IAS/US GAAP		x	x	x	x
3.2	Elaborada em Reais e em dólares americanos					
3.3	Divulgada em inglês na íntegra		x		x	x
3.4	Principais práticas contábeis consolidadas	x			x	
3.5	Balanco Social	x	x	x	x	x

3.6	Demonstração do Valor Adicionado		x	x	x	x
3.7	Demonstração dos Fluxos de Caixa			x	x	x
3.8	Derivativos					x
3.9	Parecer dos Auditores Independentes	x		x	x	
3.10	Parecer do Conselho Fiscal	x				
4	Declaração sobre as práticas de governança corporativa		x	x	x	x
5	Remuneração dos diretores e conselheiros				x	
6	Participação de diretores e conselheiros no capital da empresa			x		
Total de pontos		16	15	18	19	17

Quadro 3. Informações Contábeis Avançadas, adaptado de Oliveira (2004)
Fonte: Código do IBGC, Cartilha da CVM e Novo Mercado da Bovespa

Observa-se no Quadro 4 que as empresas analisadas apresentam um nível de informação avançada quase que semelhantes, pois a diferença de pontuação não é muito divergente.

	PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
1	PROPRIEDADE (Sócios)					
1.1	Uma ação = um voto		x	x	x	x
1.2	Acordos societários disponíveis para todos os proprietários	x	x	x	x	x
1.3	Registro de proprietários disponíveis para todos os sócios				x	
1.4	Atribuições da Assembléia					
1.4.1	Reformulação do estatuto social	x	x	x		x
1.4.2	Eleger e destituir membros do conselho fiscal e de administração		x	x		
1.4.3	Deliberar sobre demonstrações financeiras	x	x			
1.4.4	Tomar as contas dos administradores	x		x		
1.4.5	Deliberar sobre demonstrações financeiras	x		x		
1.5	Funcionamento da Assembléia					
1.5.1	Realiza assembléia mensalmente	x		x		
1.5.2	Envia aos proprietários agenda e documentação com antecedência	x			x	
1.5.3	Pergunta prévia dos proprietários		x			
1.5.4	Regras de votação definidas e disponíveis aos acionistas				x	
1.5.5	Convocação da assembléia com antecedência mínima de 7 a 30 dias	x	x			x
1.6	Opção de venda dos minoritários - Tag along					x
1.7	Arbitragem	x				x
1.8	Conselho Familiar					
1.9	Condições de saída de sócios			x		
1.10	Circulação de uma parcela mínima de 25% do capital		x	x		x
1.11	Ofertas públicas de ações em circulação pelo valor econômico		x			x
1.12	Plano de sucessão (empresas familiares)					
1.13	Direito a voto concedido a todos os acionistas					
Total de pontos		9	9	9	5	9

Quadro 4: Práticas de Governança Corporativa relacionadas à Propriedade, adaptado de Oliveira (2004)
Fonte: Dados da pesquisa

As práticas de Governança Corporativas analisadas no Quadro 5 são iguais para 4 das 5 empresas cabendo reportar que o Banco do Brasil e o Pão de Açúcar estão em fase de adequação ao Novo Mercado, a Perdigão está no mercado desde 2002, a Souza Cruz é pioneira nas práticas da Governança Corporativa registrada na Bovespa desde 1946. A Embrapa é uma sociedade anônima de capital fechado, mas orientada pela missão de promover cada vez mais a transparência dos gastos públicos. Desta forma, em cumprimento à determinação expressa no Decreto nº 5.482/2005, e na Portaria Interministerial nº 140/2006, que dispõe sobre

a divulgação de dados e informações pelos órgãos e entidades da Administração Federal na Internet, o Governo disponibiliza aos cidadãos as páginas de Transparência pública, ampliando ainda mais as condições de conhecimento e controle do uso dos recursos gerados pelo pagamento dos impostos.

2	CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
2.1.	Competência					
2.1.1	Determina a estratégia dos negócios	x	x	x		x
2.1.2	Elege e destitui diretores			x		x
2.1.3	Fiscaliza e acompanha a gestão dos diretores	x	x	x		x
2.1.4	Escolhe e destitui auditores independentes	x		x		x
2.1.5	Atividades normatizadas em regime interno	x	x	x		x
2.1.6	Aprova Código de Conduta					
2.1.7	Fixa a remuneração dos diretores e conselhos	x		x	x	x
2.1.8	Planeja sucessão do CEO	x		x		
2.1.9	Interfere nos assuntos operacionais	x	x	x		
2.2	Comitê de assessoramento					
2.2.1	Comitê de auditoria		x			x
2.2.2	Comitê de nomeação e remuneração dos conselheiros			x		
2.2.3	Comitê de Governança Corporativa		x			
2.3	Composição					
2.3.1	3 a 18 membros	x	x	x	x	x
2.3.2	Possui conselheiros independentes				x	
2.3.3	Conselheiros internos		x	x		
2.3.4	Conselheiros externos					
2.3.5	Segregação dos cargos de CEO e presidente do Conselho de Administração		x			
2.4	Avaliação anual					
2.4.1	Do conselho					
2.4.2	Do conselheiro					
2.4.3	Da diretoria					
2.5	Mandato					
2.5.1	1 ano a 3 anos	x	x	x		x
2.5.2	Reeleição	x	x	x		x
2.6	Reunião dos conselheiros externos sem a presença dos gestores					
2.7	Qualificação dos conselheiros	x				x
2.8	Educação continuada dos conselheiros					x
Total de Pontos		11	11	13	3	12

Quadro 5: Práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho de Administração, adaptado de Oliveira et al (2004)
Fonte: Dados da pesquisa

O Conselho de Administração é um órgão de extrema importância nas práticas da Governança Corporativa, porém não foi evidenciado, em nenhuma das empresas analisadas, informações importantes como: a aprovação do Código de Conduta, a existência de Conselheiros externos, a avaliação anual do Conselho e a realização de reunião dos conselheiros externos sem a presença dos gestores. Vale ainda ressaltar que a educação continuada, registrada apenas na Perdigão, contribui para que os componentes do Conselho se mantenham atualizados com as exigências do mercado de capitais brasileiro.

3	GESTÃO	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
3.1	CEO e diretoria subordinados ao conselho de administração	x				
3.2	Gerenciamento de riscos	x	x	x	x	x
3.3	Relacionamento com as partes interessadas (stakeholders)	x	x	x	x	x
3.4	Divulgação de calendário anual de eventos corporativos	x	x		x	
Total de Pontos		4	3	2	3	2

A prática de Governança Corporativa relacionada à gestão da empresa apresenta-se de forma equilibrada, apresentando um índice satisfatório de evidenciação da informação. A Embrapa preencheu todos os itens, o Banco do Brasil e a Souza Cruz apresentam nível de transparência igual deixando de evidenciar apenas um item. O Pão de Açúcar e a Perdigão com a mesma pontuação deixaram de tornar público os mesmos itens, ficando com o total de dois pontos.

4	AUDITORIA INDEPENDENTE	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
4.1	A empresa divulga prazo de contrato	x				
4.2	Não realiza trabalhos de consultoria	x				
4.3	Fornecer ao conselho declaração de independência	x	x	x		
4.4	Participa de reunião do conselho fiscal					
4.5	Plano de trabalho e acordo de honorários estabelecidos com o conselho de administração			x	x	
4.6	Avalia controles e procedimentos internos da empresa	x	x	x	x	
4.7	Rodfzio de empresa de auditoria					
Total de Pontos		4	2	3	2	0

Quadro 7: Práticas de Governança Corporativa relacionadas a Auditoria, adaptado por Oliveira (2004)

Fonte: Dados da pesquisa

No quadro 7 foi analisado as práticas de Governança relacionada a Auditoria, considerando a situação da Perdigão como muito crítica por não evidenciar com transparência a relação entre a auditoria externa e a empresa. O Banco do Brasil e a Souza Cruz evidenciaram apenas 28% dos requisitos necessários para uma boa prática de governança corporativa. A Embrapa apresentou um índice de 57% de *disclosure* nesta análise.

5	CONSELHO FISCAL	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
5.1	Possui Conselho Fiscal	x	x	x	x	x
5.2	Membros eleitos pelos proprietários	x	x	x		
5.3	Presta contas aos proprietários	x		x	x	
5.4	Participa de reunião do Conselho de Administração e da diretoria	x	x			
5.5	Tem acesso a cópia das atas das reuniões do conselho de administração, dos relatórios contábeis ou financeiros, além de esclarecimentos e informações	x	x			
5.6	Solicita esclarecimentos e informações à auditoria independente	x		x		
Total de Pontos		6	4	4	2	1

Quadro 8: Práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho Fiscal, adaptado de Oliveira (2004)

Fonte: Dados da pesquisa

As informações sobre o Conselho Fiscal foi totalmente evidenciada pela Embrapa, ficando em segundo nível de informação o Banco do Brasil e o Pão de Açúcar. A Souza Cruz e a Perdigão precisam melhorar visivelmente o nível de evidenciação da informação.

6	CONFLITO DE INTERESSES	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
6.1	Código de conduta	x	x	x	x	x
6.2	Conflito de interesses			x		
Total de Pontos		1	1	2	1	1

Observa-se que o código de conduta das cinco empresas analisadas é evidenciado de forma unânime. O mesmo não ocorre com o conflito de interesse, sendo este identificado apenas pelo Pão de Açúcar. As empresas precisam evidenciar esta informação, pois trata-se de um mecanismo de exposição das regras das relações com investidores, acionistas controladores, diretores e membros do conselho.

7	RELATÓRIO ANUAL	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
7.1	CEO e diretoria subordinados ao conselho de administração	x		x		
7.2	Gerenciamento de riscos	x	x	x	x	x
7.3	Relacionamento com as partes interessadas (stakeholders)	x	x	x	x	x
7.4	Divulgação de calendário anual de eventos corporativos	x				
Total de Pontos		4	2	3	2	2

Quadro 10: Práticas de Governança Corporativa relacionadas a Relatório Anual

Fonte: Dados da pesquisa baseado no Parecer CVM no 15/87, 17,89, 19/90 e 24/92, IAS/US GAAP e Projeto de Lei no 3.471/00

O Relatório Anual é uma informação complementar de natureza avançada que possui uma grande quantidade de informações evidenciadas, servindo de um poderoso mecanismo de prestação de contas ou apresentação das atividades da empresa perante aos órgãos reguladores, aos investidores e a sociedade.

Observa-se que a Embrapa atende a todos os requisitos da boa governança, seguido pelo Pão de Açúcar com três pontos e Banco do Brasil, Souza Cruz e Perdigão com pontuação igual, ou seja, atendem apenas em 50% do total das informações a serem evidenciada.

PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	GERAL	Embrapa	Banco do Brasil	Pão de Açúcar	Souza Cruz	Perdigão
Propriedade	41	9	9	9	5	9
Conselho de administração	50	11	11	13	3	12
Gestão	14	4	3	2	3	2
Auditoria Independente	11	4	2	3	2	-
Conselho Fiscal	17	6	4	4	2	1
Conflitos de Interesse	6	1	1	2	1	1
Relatório Anual	13	4	2	3	2	2
Informações Avançadas	85	16	15	18	19	17
Total de Pontos	237	55	47	54	37	44

Tabela 2. Pontuação Geral por Nível de Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa

Fonte: Dados da Pesquisa

Considerações Finais

Ética, transparência e profissionalismo são diretrizes que norteiam a Governança Corporativa, cuja atuação está pautada pela agilidade e segurança na divulgação de informações, pelo compromisso com o mercado de capitais, pelo respeito dedicado aos investidores e com a sociedade.

Utilizando como referência os requisitos das informações contábeis avançadas e das práticas da governança corporativa relacionadas à propriedade, ao conselho de administração, da gestão da empresa, da auditoria, do conselho fiscal, dos conflitos de

interesse e do relatório anual para analisar o nível de evidenciação das 16 empresas campeãs do agronegócio que mais se destacaram em suas atividades em 2005, cujos critérios de classificação foram fundamentados no desempenho econômico e financeiro, na atuação da empresa em responsabilidade social e na sua sustentabilidade, conclui-se em relação a transparência das informações disponibilizadas na *Word Wide Web*, home page de cada empresa, que as cinco empresas que mais se destacaram da lista das melhores empresas incluindo a produção agropecuária, a agroindústria e os serviços ligados ao campo disponibilizam as informações previstas no Código do IBGC, na Cartilha da CVM e no Novo Mercado da Bovespa, mesmo assim muitas destas informações não estão evidenciadas de forma que seja fácil a localização por parte dos interessados na informação. As empresas Itambé, Bayer Cropscience, Heringer, Cargil Agrícola, GDC Alimentos e Cocamar, representando 37% do total das empresas, não evidenciam nenhuma informação sobre as Demonstrações Financeiras e Governança Corporativa. O site das empresas AGCO e Syngenta Seeds, no Brasil, não possuem nenhuma informação sobre os temas estudados. A informação é encontrada somente em inglês no site no exterior.

O resultado da pesquisa demonstra que as empresas do agronegócio brasileiro ainda não são fortes na divulgação das informações sobre Governança Corporativa e informações Contábeis Avançadas.

Na atual conjuntura não basta publicar as informações sobre Demonstrações Financeiras e Práticas de Governança Corporativa em jornais de grande circulação ou submeter estas informações aos órgãos reguladores, mas se faz necessário a sua disponibilização com qualidade e agilidade, seguindo as orientações dos órgãos reguladores, em meio eletrônico, na home page da empresa como uma forma de ser mais transparente proporcionando o acesso ágil aos interessados na informação e contribuindo com o desenvolvimento do agronegócio brasileiro, o setor mais promissor para alavancar o desenvolvimento do Brasil.

Pesquisas internacionais demonstram que ações de empresas que adotam "boas praticas" são mais valorizadas, como tem confirmado o Instituto de Governança Corporativa, publicado periodicamente pela Bovespa, ao tempo em que companhias brasileiras como a Embrapa, Banco do Brasil, Pão de Açúcar, Souza Cruz e Perdigão podem ser apontadas como exemplos de companhias que encontraram a trajetória do crescimento por esse caminho.

A internet é um meio que proporciona condições de realização de negócios a baixo custo e com um grau de velocidade bastante competitivo, mas ainda é tímido o uso da rede para comunicação com os investidores e o mercado em geral

Embora esta pesquisa tenha se limitado as melhores e maiores empresas do agronegócio listadas e não listadas na Bovespa, em um período, o que limita a generalização dos resultados obtidos, alguns aspectos podem ser citados como motivo de pesquisas futuras:

- Identificar as razões pelas quais algumas empresas ainda não utilizam a internet como meio de divulgação de informações analisadas nesta pesquisa.
- Replicar este estudo em período de tempo diferente do utilizado neste artigo.
- Analisar os impactos da disseminação voluntária de informações para empresa e para o investidor.

Bibliografia

- ANDRADE, A.; ROSSETI J. P. *Governança corporativa fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas, 2004.
- BRIGHAM, E. F.; WESTON, J. Fred. *Fundamentos da administração financeira*. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Disponível em: > www.bovespa.org. Acesso em: 29 nov. 2006.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC*. 3ª v. 2004.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. jun. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 29 nov. 2006.
- CADBURY REPORT. The financial aspects of corporate governance. *Great Britain*: Burgess Science Press, 1992. Disponível em: <<http://www.iiia.org>>. Acesso em 27 dez. 2006.
- ETTREDGE, M.; RICHARDSON, V.; SCHOLZ, S. Dissemination of Information for Investors at Corporate Web Sites, *Journal of Accounting and Public Policy*, 21 p. 357-369, 2002.
- GIBSON, M.S. Is Corporate Governance Ineffective in Emerging Markets? Federal FAMA, E. Agency problems and theory of the firm. *Journal of Political Economy* 88 (2), p. 288-307, 1980.
- GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 30 nov. 2006.
- IASB – International Accounting Standards Board. **Normas internacionais de contabilidade 2001**: texto completo de todas as normas internacionais de contabilidade e interpretações SIC existentes em 1º de janeiro de 2001. São Paulo: IBRACON, 2001.
- IUDÍCIBUS, S. *Teoria da Contabilidade*. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2000.
- _____. MARION, J. C. Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação. São Paulo: Atlas, 1999.
- IUDÍCIBUS, S. *Teoria da Contabilidade*. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2004.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, 1976.
- LANZANA, A. P. *Relação entre Disclosure e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras*. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-11022005-094807>>. Acesso em 20 dez. 2006.
- LEFTWICH, R.; WATTS, R.; ZIMMERMAN, J. Voluntary Corporate Disclosure: the case of interim reporting. *Journal of Accounting Research*, Supplement to Vol. 19, p. 50-77, 1981.
- LEI SARBANE OXLEY. Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos. Deloitte: 2003. Disponível em: > http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/guia_sarbanes_oxley%281%29.pdf>. Acesso em 21 mar. 2007.
- LETHBRIDGE, Eric. Governança Corporativa. *Revista BNDES*, n.8, dezembro de 1997.
- LODI, J. B. *Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

- MARTINS, E. D. De Luca Pacioli à volta à contabilidade gerencial . *Informações Objetivas – IOB*, Temática Contábil, nº 34, 1991.
- MARTINS, E. EBITDA: o que é isso? *Informações Objetivas - IOB*, Temática Contábil Boletim nº 06, São Paulo, 1998.
- LAKATOS, E. M; MARCONI, M. A. *Fundamento de metodologia científica*. São Paulo: Atlas 2005.
- NAKAYASSU, G. N. *O Impacto do Anúncio e da adesão das ações aos níveis diferenciados de governança corporativa no Brasil*. 2006. Dissertação. Disponível em: <http://www.usp.br>>. Acesso em: 29 dez. 2006.
- NAIDITCH, S. O Brasil descobre a bolsa. *Revista Exame*, v. 864, n. 6. p. 24-30, 2006.
- OLIVEIRA, M. C. *Os efeitos dos conceitos e das práticas de Governança Corporativa na transparência das informações evidenciadas por empresas brasileiras do setor de papel e celulose*. (falta completara a referência).
- PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, São Paulo, n. 36, p. 7 - 20, setembro/dezembro 2004.
- RODRIGUES, R. Palavra do Ministro. In: Balanço Social 2005 da Empresa Brasileira De Pesquisa Agropecuária. *Embrapa*. Brasília-DF, 2006.
- ROCCA, C. A. *Soluções para o Desenvolvimento do Mercado de Capitais Brasileiro*. Rio de Janeiro: José Olympio, 2001.
- SILVEIRA, A. D. M. *Governança Corporativa, Desempenho e Valor na Empresa no Brasil*. São Paulo, 2002. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- SHLEIFER , A.; VISHNY , R. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.