
ADERÊNCIA DO RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO DAS EMPRESAS LISTADAS NO NOVO MERCADO DA BOVESPA AO GUIA DE BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA UNCTAD

Ernesto Fernando Rodrigues Vicente

Mestre em Controladoria e Contabilidade e Doutor em Administração pela USP - Universidade de São Paulo; Professor da UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina. Áreas de interesse: Administração Financeira; Controladoria; Administração; Custos; ERP; Sistemas de Informação; Contabilidade; Controles Internos; Tomada de Decisão, e; Contabilidade Gerencial. Endereço: Centro Sócio-Econômico, Campus Universitário, Trindade, Florianópolis, SC, CEP 8804-900.

E-mail: e.fernando@cse.ufsc.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/4799416054903160>

Jorge Luiz Alves

Mestrando em Contabilidade pela UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina; Professor no curso de Ciências Contábeis do Instituto de Ensino Superior da Grande Florianópolis. Áreas de interesse: Contabilidade Ambiental; Teoria da Contabilidade, e Contabilidade Internacional. Endereço: Rua Vereador Walter Borges, 424.

Campinas, São Jose, SC, CEP 88101-030.

E-mail: jorge.iessc@yahoo.com.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7167743024169409>

José Alonso Borba

Mestre em Contabilidade Gerencial pela FGV - Fundação Getúlio Vargas - RJ e Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP - Universidade de São Paulo. Foi visiting scholar na University of Illinois at Urbana-Champaign (2000-2001). Atualmente (2008) faz pós-doutorado na HEC - Hautes Études Commerciales de Montréal, Canada. Professor da UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina. Áreas de Interesse: Sistemas Especialistas; Transparência, Evidenciação Contábil e Fraudes; Controle Gerencial de Empresas Privadas e Públicas; Educação e Pesquisa em Contabilidade, e; Administração. Endereço: Centro Sócio-Econômico, Campus Universitário, Trindade, Florianópolis, SC, CEP 8804-900.

E-mail: jalonso@cse.ufsc.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3742827352808357>

Luciano Scharf

Mestrando em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina. É Contador Público no Departamento de Polícia Federal. Áreas de interesse: Contabilidade Gerencial, e; Contabilidade de Custos. Endereço: Rua João Saturnino Ouriques, 619/1006, Campinas, São José, SC, CEP 88101-350.

E-mail: lucianoscharf@yahoo.com.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7008648480510520>

RESUMO

O objetivo deste trabalho é verificar a aderência do relatório da administração das empresas listadas no novo mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) às diretrizes emanadas para este fim pela Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, na sigla em inglês). Para tanto, foram analisados os Relatórios da Administração (RA) referentes aos exercícios 2005 (36 RAs) e 2006 (59 RAs) das companhias listadas no novo mercado da BOVESPA. A coleta de dados se deu em dois momentos: outubro de 2006 e abril de 2007. Constatamos que há possibilidade de se apresentar informações que atendam as orientações da UNCTAD e que algumas empresas já divulgam relatórios da administração cujo conteúdo permite adequação ao modelo proposto pelas Nações Unidas. De modo geral, o primeiro RA divulgado após o ingresso no novo mercado é pouco aderente ao guia da UNCTAD. Deve-se destacar que dentre todas as informações, aquelas associadas aos membros da diretoria possuem

aderência inferior a 5% nos dois anos analisados. Verificamos, ainda, que é incipiente a divulgação de práticas de Governança Corporativa nos RAs das companhias analisadas.

Palavras-Chave: Governança Corporativa. Relatório da Administração. UNCTAD.

ABSTRACT

The objective of this paper is to verify the compliance of the administration reports of the companies listed in the new market of São Paulo Stock Exchange (BOVESPA) to the guidelines issued for this purpose by the United Nations Conference for Trade and Development (UNCTAD). Therefore the Administration Reports from 2005 (36 ARs) and 2006 (59 ARs) were analyzed concerning the companies listed in the new BOVESPA market. The data collection took place in two occasions: October 2006 and April 2007. It was observed that it is possible to give information that meet the UNCTAD guidelines and even some companies already disclose administration reports whose content allows the adequacy model proposed by the United Nations. On the whole, the first AR released after the entry into the new market is not so compliance to the UNCTAD guide. It should be noted that among all the information, those associated with board members have compliance less than 5% in two years of study. It was also realized that the disclosure of corporate governance practices in the companies' ARs is still at an early stage.

Keywords: Corporate Governance; Administration Report; UNCTAD.

1. INTRODUÇÃO

O Relatório da Administração (RA) é instrumento de comunicação dos administradores para os usuários das demonstrações contábeis, mais especificamente para os acionistas. Trata-se de documento sem rígida formatação determinada por lei, cuja elaboração não é regida por princípios gerais. Assim, seu conteúdo expressa, teoricamente, uma visão “livre” da administração acerca do passado, presente e futuro da entidade.

A ausência de determinação legal para a elaboração do RA, contudo, não significa inexistência de diretrizes, recomendações ou modelos oriundos de organizações não governamentais. A Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) publicou, em 2006, um guia de práticas aplicáveis à evidenciação sob a perspectiva da governança corporativa (GPCGD, na sigla em inglês). Esse documento é o resultado de trabalhos de consulta a *experts* da área e das deliberações do ISAR (*Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting*, vinculado à UNCTAD) ao longo dos últimos quatro anos. O GPCGD é dividido em cinco seções, sendo a primeira dedicada ao *disclosure* financeiro e a segunda ao *disclosure* não financeiro. Dessas seções foram extraídas as diretrizes para a elaboração do RA.

No Brasil, a Lei 6.404 de 1976, conhecida como Lei das Sociedades por Ações e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) definem algumas informações que devem integrar o RA (ver item 2.1).

Diante das discussões preliminares, este artigo objetiva *verificar a aderência do Relatório da Administração, referente aos exercícios 2005 e 2006, das companhias listadas no novo mercado da BOVESPA, às diretrizes emanadas pela Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento*. Para tanto, será necessário: identificar as diretrizes emanadas pela UNCTAD para elaboração do RA; identificar as diretrizes nacionais para elaboração do RA; e categorizar o conteúdo dos RAs das companhias listadas no novo mercado da BOVESPA.

Este trabalho visa contribuir para a ampliação das discussões acerca do tema proposto, tendo por base o arcabouço oferecido pela teoria positiva da contabilidade. Pretende, ainda, apresentar o estágio atual de divulgação do RA no Brasil e incentivar o debate sobre melhorias em seu conteúdo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO SOBRE RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Esta seção apresenta algumas considerações acerca do estágio atual das diretrizes emanadas para a elaboração do RA. Busca-se apresentar o panorama geral dessas diretrizes no Brasil e a proposta da UNCTAD.

Para Silva (2003, p. 63), é importante o desenvolvimento de pesquisas “que visem identificar o nível de correspondência existente entre as normas estabelecidas e a prática cotidiana”. Nesse sentido, pesquisas realizadas no exterior ressaltam o crescente debate sobre as práticas de governança. Por exemplo, Collett e Hrasky (2005), verificaram o *disclosure* voluntário das práticas de governança corporativa das companhias australianas listadas na bolsa de valores daquele país. Por meio de análise de regressão, os autores encontraram indícios de que o *disclosure* voluntário dessas práticas está positivamente associado com a intenção de captar recursos, sem, contudo, incrementar o passivo exigível da companhia. Hilb (2005), por sua vez, oferece uma nova abordagem, a que chama “holística”, para a governança corporativa, estabelecendo os seguintes princípios para a direção e controle das companhias: situacional; estratégico; integrado; controlado. De acordo com o autor, a estrutura proposta pretende integrar antigos elementos isolados da governança corporativa, dispersos em pesquisa, ensino e prática.

2.1 Diretrizes para a elaboração do relatório da administração no Brasil

No Brasil, a Lei 6.404/76 estabelece as linhas gerais para que as sociedades anônimas elaborem as informações divulgadas ao mercado acionário brasileiro. De acordo com o citado diploma legal, devem integrar o RA: a) aquisição de debêntures de emissão da empresa (art. 55, § 2º); b) política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos (art. 118, §5º); e c) investimentos em companhias coligadas ou controladas (art. 243). Além dessas disposições, a Lei determina que até um mês antes da Assembléia-Geral Ordinária os administradores devem disponibilizar o RA do exercício findo aos acionistas (art. 133, I), definindo como competência do conselho de administração manifestar-se sobre o RA e contas da diretoria (art. 142, V).

O Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (FIPECAFI, 2000, p. 398), em seu capítulo 34, destaca:

[O RA] representa um necessário e importante complemento às demonstrações contábeis publicadas por uma empresa, em termos de permitir o fornecimento de dados e informações adicionais que sejam úteis aos usuários em seu julgamento e processo de tomada de decisões.

Essa citação resume o entendimento dos autores do Manual acerca do papel do RA no contexto da divulgação contábil no Brasil. Pode-se identificar duas idéias centrais no excerto acima: a) o RA é um complemento às demonstrações contábeis, e, por dedução, não as pode contrariar; e b) deve ser útil à tomada de decisão, ou seja, em última análise, as informações ali contidas devem ser, no mínimo, materiais.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por sua vez, editou o parecer de orientação n. 18, de 18/1/1990, o qual manteve as diretrizes do parecer de orientação n. 15, de 28/12/1987. De acordo com esse parecer, além das informações exigidas no corpo da Lei 6.404/76, é desejável a inclusão das seguintes informações no RA:

- 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 futuros (...).*
- l) *em se tratando de companhia de participações, o relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas.*

A recomendação expressa na citação anterior é decorrente da constatação feita pela CVM de que as empresas apresentam o RA de modo sucinto. De acordo com esse mesmo parecer, em 1987 foi determinada a republicação de 66 relatórios que não atendiam as recomendações da Lei 6.404/76. Alguns, ainda de acordo com o Parecer de Orientação CVM n. 15, de 1987, “apresentavam informações incompletas ou não condizentes com as demonstrações publicadas”. Portanto, o documento citado corrobora a interpretação do texto do Manual das S.A. realizada anteriormente.

Em recente estudo, Beuren e Gallon (2006) realizaram uma análise de conteúdo da evidenciação nos RAs das empresas participantes de todos os níveis de governança da BOVESPA. Nesse trabalho, as autoras encontraram evidências de que as empresas da amostra evidenciaram sentenças do tipo declarativa. As autoras questionam a efetividade de sentenças desse tipo. De certa forma, essa conclusão destaca que, embora haja preocupação da CVM com a apresentação de RAs sucintos, tê-los prolixos pode não significar melhor informação.

2.2 Diretrizes da UNCTAD para a elaboração do relatório da administração

O GPCGD, da UNCTAD (2006), sugere alguns tópicos que devem ser abordados no RA. A concepção exposta no GPCGD segrega o *disclosure* em financeiro e não financeiro. Essa estrutura do GPCGD será utilizada na categorização do conteúdo dos RAs das companhias da amostra, como veremos no item 3. O GPCGD desenvolve cada um dos itens apresentados, pormenorizando o conteúdo que deve integrar o RA sob cada título.

Vale destacar que, de acordo com o GPCGD, a maioria dos códigos de governança corporativa do mundo recomenda a divulgação de informações que possibilitem a identificação da natureza do negócio, seu estágio atual e seu desenvolvimento futuro. Recomenda-se a leitura do texto da UNCTAD (2006) para o completo entendimento da classificação proposta.

Em estudo recente, Ferreira e Monteiro (2006) buscaram verificar se companhias brasileiras emissoras de *American Depositor Receipt* (ADR) atendiam as recomendações da UNCTAD/ISAR para a divulgação de informações ambientais em suas demonstrações contábeis. Nesse trabalho, os autores verificaram a divulgação de informações qualitativas, com enfoque em aspectos positivos da relação da empresa com o meio ambiente.

3. METODOLOGIA

Desenvolveu-se este trabalho do tipo exploratório e de recurso descritivo, com abordagem nos aspectos qualitativos e quantitativos, mediante a aplicação da técnica de análise de conteúdo.

O estudo exploratório tem por finalidade permitir a compreensão de conceitos que são utilizados possibilitando inferências e reformulações para abordagens futuras e específicas. Dessa forma, este trabalho tenta contribuir no preenchimento de uma lacuna no campo do estudo das organizações, pelo fato de não se ter conhecimento de estudos e sistematizações sobre a adequação do Relatório da Administração às diretrizes da UNCTAD/ISAR, suscetíveis à compreensão da problemática ora proposta sob a mesma perspectiva.

Considerando-se que neste estudo optou-se pela abordagem qualitativa, em que não se pode generalizar os resultados, o manuseio do material coletado nos documentos constitui uma particularidade do processo de pesquisa, que pode ser subdividido em: ordenação, classificação e análise propriamente dita (MINAYO, 1994). Esta etapa da pesquisa permite ao pesquisador elaborar as premissas da teorização sobre os dados, produzindo o confronto entre as abordagens teóricas existentes anteriormente e o que a investigação na empiria aponta de singular como contribuição.

A análise de dados é o processo de busca e de organização sistemático de transcrições de entrevistas, de notas de campo e de outros materiais que foram sendo acumulados, com o objectivo de aumentar a sua própria compreensão desses mesmos materiais e de lhe permitir apresentar aos outros aquilo que encontrou. (BOGDAN; BIKLEN, 1994, p. 205)

A análise de dados é o processo de construção de sentidos para além dos dados. São os dados apreendidos em sua complexidade e interpretados no contexto que se inserem ou são estudados. A análise é a interpretação, constituída de um referencial que suporte suas evidências, com vistas a consolidar explicações plausíveis e aceitas cientificamente sobre um objeto e suas variáveis. Na análise de dados não existem apenas momentos progressivos, mas também situações de recuos em que a lógica, conceitos concretos e abstratos e as formas dedutivas e indutivas são confrontadas, constituindo-se assim em premissas de novos significados a partir de um determinado estudo.

Dentre as várias técnicas de análise de dados na pesquisa qualitativa, Merriam (1998) destaca: análise etnográfica, análise narrativa, análise fenomenológica, método comparativo constante, análise de conteúdo e indução analítica. A análise de conteúdo, porém, de acordo com Minayo (1994), é a expressão mais comumente usada para representar o tratamento dos dados de uma pesquisa qualitativa. Para a interpretação dos dados adotou-se a análise de conteúdo, tendo em vista o contorno que a investigação assumiu, e aquela pode ser definida como:

Um conjunto de técnicas de análise de comunicação visando obter, por procedimentos sistemáticos e objectivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) destas mensagens. (BARDIN, 1979, p. 42)

A análise de conteúdo voltou-se para a compreensão de comunicações resultantes dos documentos consultados. A técnica buscou a identificação dos conteúdos significativos de uma informação, seguida da identificação de categorias que permitissem uma análise sistemática, de maneira a atribuir-se 1 (um) para categorias contempladas no RA da companhia e 0 (zero) para categorias não contempladas. As categorias, coerentes com a proposta de estudo, foram extraídas do pronunciamento oficial da UNCTAD (2006), conforme exposto a seguir:

- a) item 1 - resultados financeiros e operacionais;
- b) item 2 - responsabilidades dos órgãos diretivos da entidade;
- c) item 3 - transações com partes relacionadas;
- d) item 4 - objetivos da companhia;
- e) item 5 - os direitos de propriedade;
- f) item 6 - as mudanças no controle e transações envolvendo ativos materiais;
- g) item 7 - a estrutura e a política de governança;
- h) os membros da diretoria e os executivos estratégicos
 - h.1) item 8 - deveres e qualificações;
 - h.2) item 9 - mecanismo de avaliação;
 - h.3) item 10 - remuneração da diretoria;
 - h.4) item 11 - plano de sucessão; e
 - h.5) item 12 - conflito de interesses;
- i) questões relevantes associadas
 - i.1) item 13 - aos *stakeholders*;
 - i.2) item 14 - ao meio ambiente; e
 - i.3) item 15 - à responsabilidade social;
- j) item 16 - fatores materiais previsíveis de risco;
- k) item 17 - independência da auditoria externa; e
- l) item 18 - função da auditoria interna.

Para a análise, utilizou-se os RAs dos exercícios findos em 2005 e 2006 das companhias listadas no novo mercado da BOVESPA. O estabelecimento dessa amostra não probabilística decorre da concepção de que essas empresas atendem as exigências da BOVESPA para a divulgação de informações adicionais (não obrigatórias, de acordo com a legislação), relevantes para a governança corporativa. Houve dois cortes temporais: no primeiro, em 27/10/2006, havia 39 (trinta e nove) companhias listadas no novo mercado da BOVESPA; no segundo, em 25/4/2007, havia 59 (cinquenta e nove) companhias listadas neste segmento (ver Quadro 1). Na coluna 2005 do Quadro 1, “Sim” significa que a companhia integrava o novo mercado da BOVESPA no primeiro corte temporal, enquanto “Não” significa que a companhia não estava listada neste nível de governança àquela data.

Quadro 1 – Companhias listadas no novo mercado da BOVESPA

Razão Social	Nome de Pregão	2006	2005
ABYARA PLANEJAMENTO IMOBILIARIO S.A.	ABYARA	Sim	Não
AMERICAN BANKNOTE S.A.	ABNOTE	Sim	Sim
BCO BRASIL S.A.	BRASIL	Sim	Sim
BCO NOSSA CAIXA S.A.	NOSSA CAIXA	Sim	Sim
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	BR MALLS PAR	Sim	Não
BRASCAN RESIDENTIAL PROPERTIES S.A.	BRASCAN RES	Sim	Sim
BRASIL ECODIESEL IND COM BIO.OL. VEG.S.A.	ECODIESEL	Sim	Não
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	BRASILAGRO	Sim	Sim

Razão Social	Nome de Pregão	2006	2005
CAMARGO CORREA DESENV. IMOBILIARIO S.A.	CC DES IMOB	Sim	Não
CIA CONCESSOES RODOVIARIAS	CCR RODOVIAS	Sim	Sim
CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	SABESP	Sim	Sim
CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	COPASA	Sim	Sim
COMPANY S.A.	COMPANY	Sim	Sim
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	COSAN	Sim	Sim
CPFL ENERGIA S.A.	CPFL ENERGIA	Sim	Sim
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S/A	CR2 EMPREEND	Sim	Não
CSU CARDSYSTEM S.A.	CSU CARDSYST	Sim	Sim
CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	CYRELA REALT	Sim	Sim
DATASUL S.A.	DATASUL	Sim	Sim
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	DASA	Sim	Sim
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	ENERGIAS BR	Sim	Sim
EMBRAER-EMPRESA BRAS DE AERONAUTICA S.A.	EMBRAER	Sim	Sim
ETERNIT S.A.	ETERNIT	Sim	Sim
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	EVEN	Sim	Não
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	FER HERINGER	Sim	Não
GAFISA S.A.	GAFISA	Sim	Sim
GRENDENE S.A.	GRENDENE	Sim	Sim
GVT (HOLDING) S.A.	GVT HOLDING	Sim	Não
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	IGUATEMI	Sim	Não
INDUSTRIAS ROMI S.A.	INDS ROMI	Sim	Não
JBS S.A.	JBS	Sim	Não
JHSF PARTICIPACOES S.A.	JHSF PART	Sim	Não
KLABIN SEGALL S.A.	KLABINSEGALL	Sim	Sim
LIGHT S.A.	LIGHT S/A	Sim	Sim
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	LOCALIZA	Sim	Sim
LOJAS RENNER S.A.	LOJAS RENNER	Sim	Sim
LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	LOPES BRASIL	Sim	Não
LUPATECH S.A.	LUPATECH	Sim	Sim
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	M.DIASBRANCO	Sim	Sim
MEDIAL SAUDE S.A.	MEDIAL SAUDE	Sim	Sim
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	METALFRIO	Sim	Não
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	MMX MINER	Sim	Sim
NATURA COSMETICOS S.A.	NATURA	Sim	Sim
OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL S.A.	OHL BRASIL	Sim	Sim
ODONTOPREV S.A.	ODONTOPREV	Sim	Não
PDG REALTY S.A. EMPREENDE E PARTICIPACOES	PDG REALT	Sim	Não
PERDIGAO S.A.	PERDIGAO S/A	Sim	Sim
PORTO SEGURO S.A.	PORTO SEGURO	Sim	Sim
POSITIVO INFORMATICA S.A.	POSITIVO INF	Sim	Não
PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	PROFARMA	Sim	Sim
RENAR MACAS S.A.	RENAR	Sim	Sim
RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	RODOBENSIMOB	Sim	Não
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	ROSSI RESID	Sim	Sim
SAO CARLOS EMPREENDE E PARTICIPACOES S.A.	SAO CARLOS	Sim	Não
SAO MARTINHO S.A.	SAO MARTINHO	Sim	Não
SUBMARINO S.A.	SUBMARINO	Sim	Sim
TECNISA S.A.	TECNISA	Sim	Não
TOTVS S.A.	TOTVS	Sim	Sim
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	TRACTEBEL	Sim	Sim

Fonte: Elaborado pelos autores.

Objetivando concisão, a referência às companhias dar-se-á por meio dos seus nomes de pregão, conforme coluna “Nome de Pregão” do Quadro 1. Vale destacar que as companhias ABYARA, KLABIN

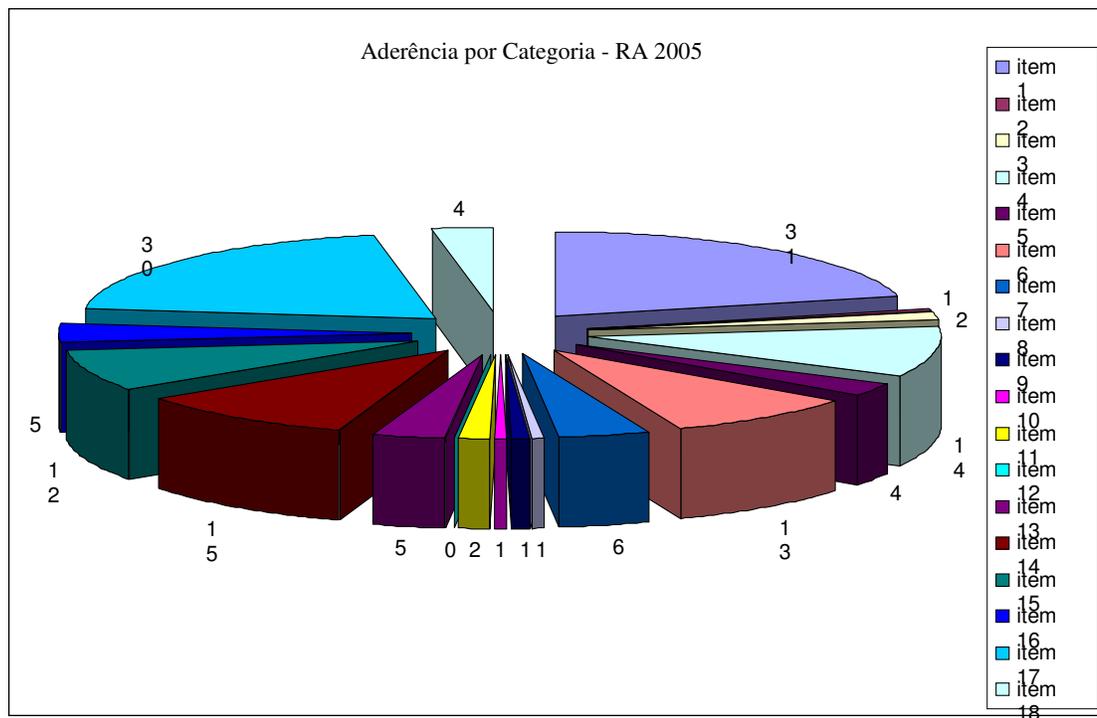
SEGALL e MMX MINER não fazem parte da amostra de 2005: a ABYARA, em razão de seu exercício social haver iniciado em 4/1/2006, estendendo-se até 31/3/2006; já o RA do exercício findo em 31/12/2005, das companhias KLABIN SEGALL e MMX MINER, não estava disponível junto ao sítio da BOVESPA nas datas da pesquisa, 27/10/2006 e 25/4/2007. Assim, a análise de conteúdo recaiu sobre o RA de 2005 das 36 (trinta e seis) companhias restantes para aquele ano e sobre o RA de 2006 das 59 (cinquenta e nove) companhias listadas em 25/4/2007.

As companhias ECODIESEL (setor de petróleo, gás e biocombustíveis), MMX MINER e FER HERINGER (setor de materiais básicos) e GVT HOLDING (setor de telecomunicações) foram agrupados sob a denominação “outros setores”, visando facilitar a análise dos dados.

4. RESULTADOS

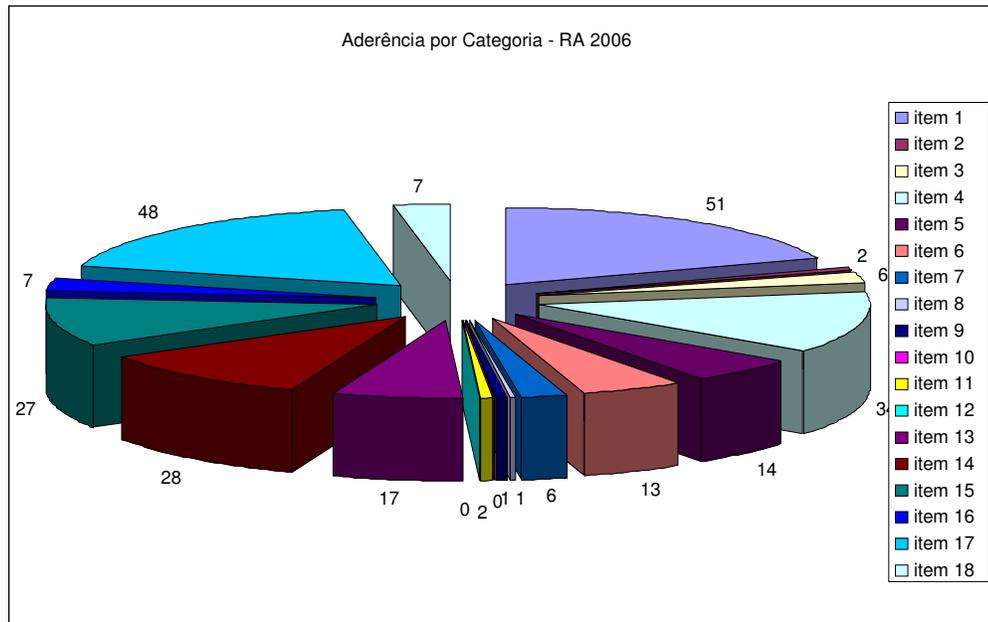
As companhias analisadas atenderam, em média, a 4,08 (quatro vírgula zero oito) dos dezoito itens propostos pela UNCTAD em 2005 e a 4,47 (quatro vírgula quarenta e sete), em 2006. Os Gráficos 1 a 9 ilustram a aderência por categoria (1 e 2) e a aderência por companhia e por setor (3 a 9) ao GPCGD.

Gráfico 1 – Aderência ao GPCGD por categoria em 2005



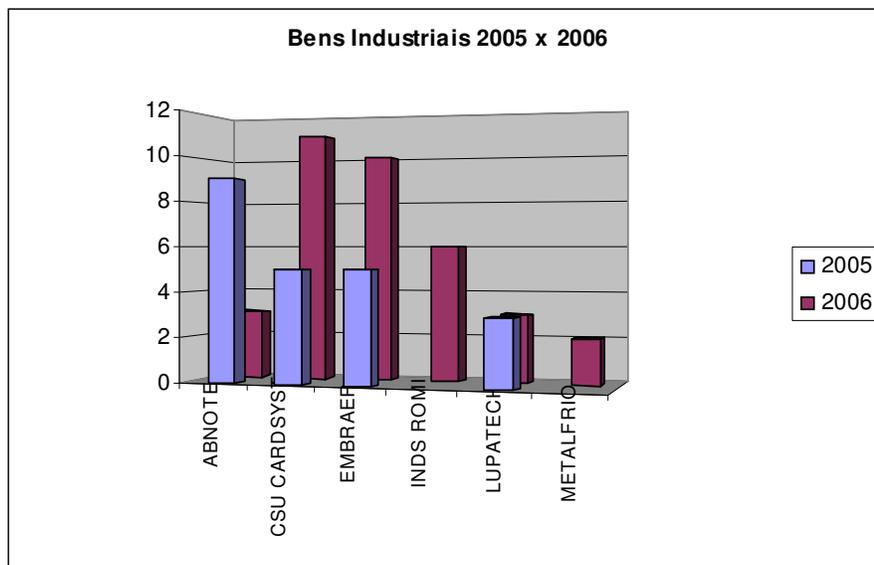
Verificamos maior aderência, no ano 2005, nas informações referentes ao item resultados financeiros e operacionais e ao item independência da auditoria externa, com 86% e 83% das companhias apresentando informações relacionadas a essas categorias, respectivamente, o que representa, em termos absolutos, 31 empresas aderentes ao item 1 e 30 companhias aderentes ao item 17. A menor aderência do RA de 2005 foi à subcategoria conflito de interesses, da categoria membros da diretoria e executivos estratégicos, para a qual não houve referência por parte de nenhuma das companhias da amostra. O Gráfico 1 apresenta a aderência por categoria nas companhias da amostra.

Gráfico 2 – Aderência ao GPCGD por categoria em 2006



O Gráfico 2 apresenta a aderência ao GPCGD por categoria em 2006. Neste ano, a exemplo do ano anterior, o item resultados financeiros e operacionais e o item independência da auditoria externa foram os mais contemplados no RA das companhias analisadas, havendo repetição dos percentuais de 86% e 83% das companhias analisadas. Em termos absolutos, isso equivale a 51 companhias aderentes ao item 1 e 48 ao item 17.

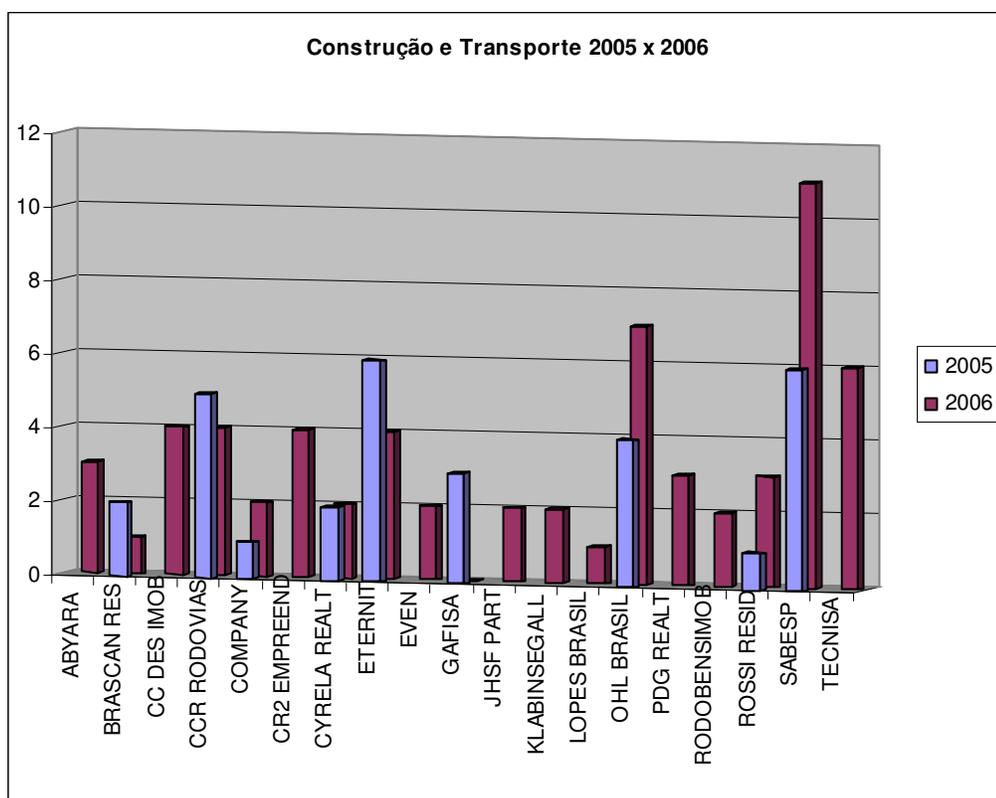
Gráfico 3 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor de bens industriais em 2005 e 2006



Não houve aderência, em 2006, aos itens 10 e 12, remuneração da diretoria e conflito de interesses, respectivamente. De modo geral, o que se pode observar, na amostra de 2005 e na população de 2006, é que os itens associados à categoria h do estudo (os membros da diretoria e os executivos estratégicos) apresentam baixa aderência quando comparados a todos os demais itens, mesmo quando tomadas em conjunto, somando 5 ocorrências em 2005 e 4, em 2006.

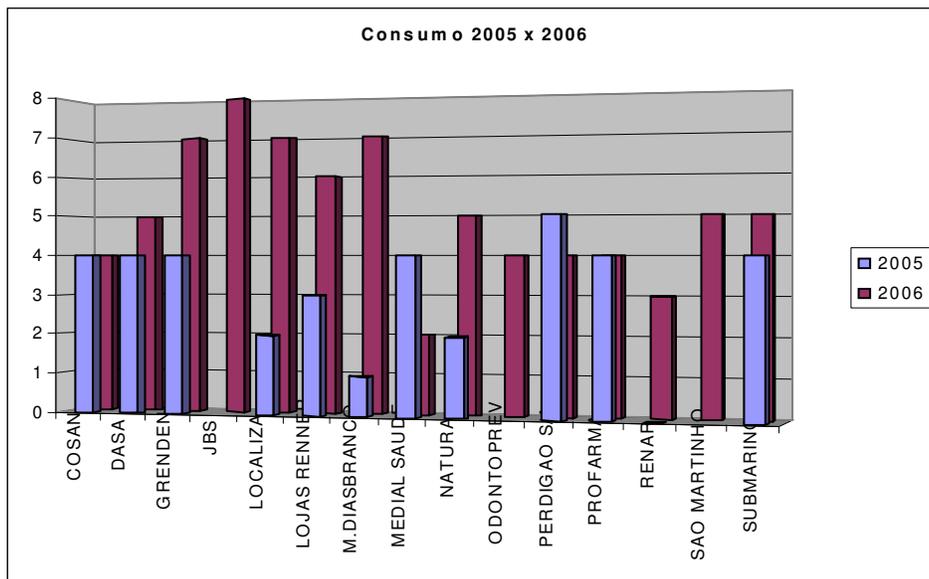
Duas empresas do setor de bens industriais (Gráfico 3), INDSROMI e METALFRIO, ingressaram no novo mercado no intervalo havido entre as coletas de dados para esta pesquisa. Essas companhias ingressantes apresentaram aderência ao GPCGD diferente (6 e 2 itens atendidos, respectivamente). Destaque-se a queda na aderência do RA da ABNOTE, de 9 para 3 itens atendidos, e o aumento na aderência do RA das companhias CSU CARDSYSTEM (de 5 para 11) e EMBRAER (de 5 para 10).

Gráfico 4 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor de construção e transporte em 2005 e 2006



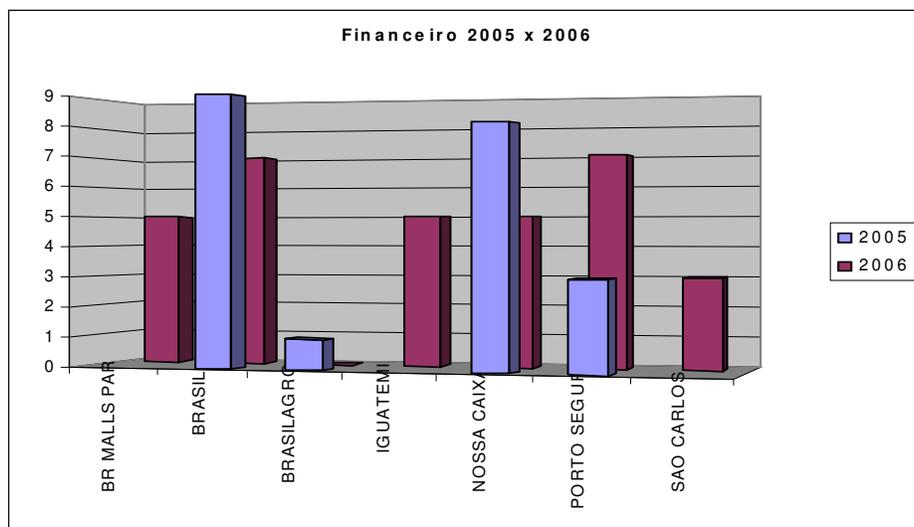
O setor de construção e transporte (Gráfico 4) apresentou o maior ingresso de companhias (10) no novo mercado em 2006 comparativamente a 2005. Destas, destaque para a TECNISA, cujo RA de 2006 atendeu a 6 itens. As demais ingressantes apresentaram aderência menor ou igual a 22%, ou seja, atenderam a 4 ou menos itens do total proposto pelo GPCGD. A SABESP, que no ano de 2005 havia atendido a 6 itens, em 2006 atendeu a 11 dos 18 itens propostos, o que representa 61%. A OHL BRASIL foi a segunda empresa do setor com maior aderência, atendendo a 7 itens no RA de 2006, contra 4 em 2005. O RA de 2006 das demais atenderam a 4 ou menos itens do GPCGD.

Gráfico 5 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor de consumo em 2005 e 2006



A exemplo de 2005, o setor de consumo (Gráfico 5) apresentou-se homogêneo em 2006, atendendo, em média, a 5 itens do GPCGD, com desvio padrão de 1,67. No ano anterior, contudo, o setor atendeu, em média, a 3 itens do GPCGD. A JBS, que esteve na população de 2006, apresentou maior aderência (8 itens, ou 44%), enquanto a menor aderência em 2006 foi da MEDIAL SAUDE (2 itens, inferiores aos 4 contemplados no RA de 2005). Vale destacar a maior aderência do RA de 2006 da M. DIASBRANCO, comparativamente com o de 2005: 7 (39%) e 1 (6%), respectivamente.

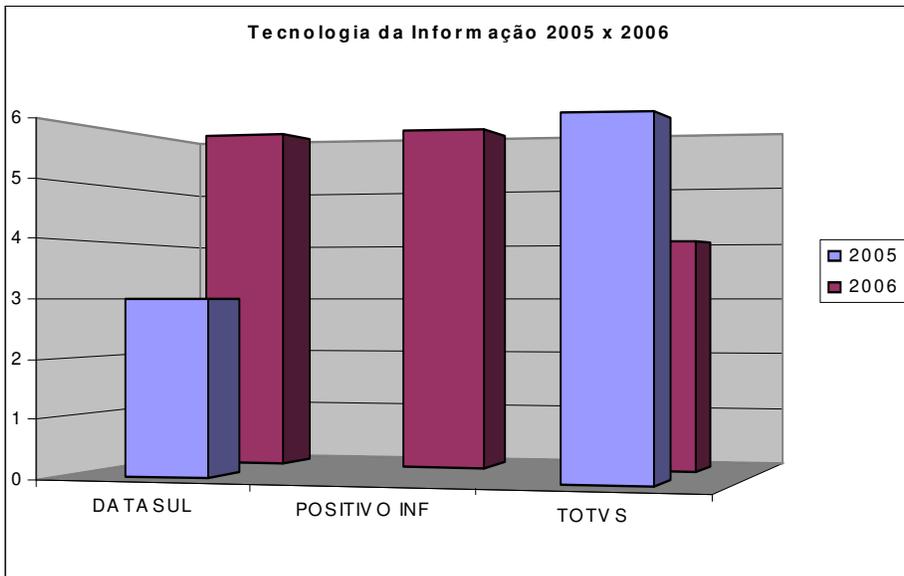
Gráfico 6 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor financeiro em 2005 e 2006



No setor financeiro (Gráfico 6), apenas a companhia PORTO SEGURO apresentou melhor aderência ao GPCGD em 2006, comparativamente a 2005 (7 a 3, respectivamente). A companhia BRASIL caiu de 9 itens atendidos, em 2005, para 7, em 2006, e a NOSSA CAIXA de 8 para 5. As

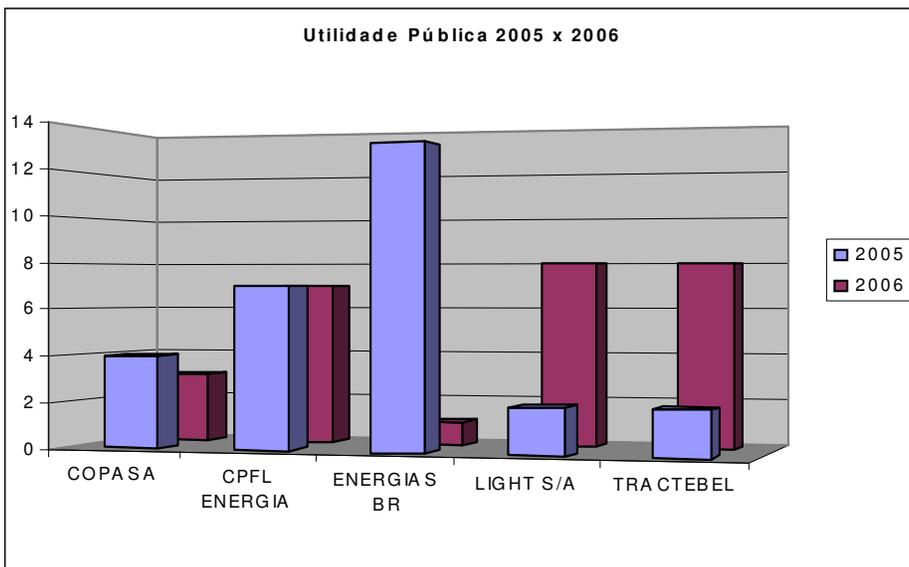
companhias BRMALLSPAR e IGUATEMI atenderam a 5 itens do GPCGD, enquanto a SÃO CARLOS atendeu a 3 itens, estas integrantes da população de 2006.

Gráfico 7 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor de tecnologia da informação em 2005 e 2006



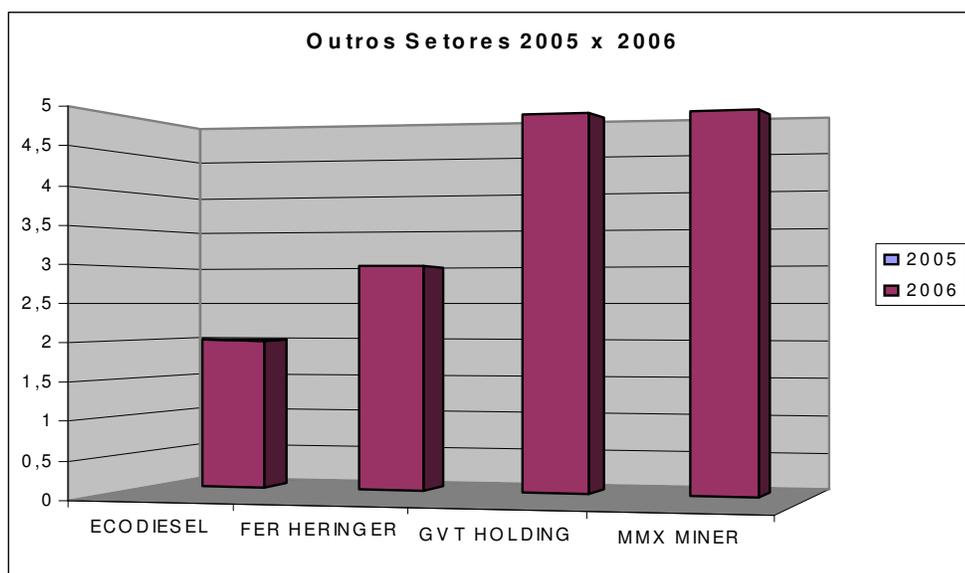
O setor de Tecnologia da Informação (Gráfico 7), cuja companhia com RA mais aderente ao GPCGD em 2005 havia sido a TOTVS, com 6 itens atendidos, apresentou duas companhias com RAs 33% aderentes à proposta da UNCTAD: DATASUL, que em 2005 atendeu a 3 itens, e a POSITIVO INF, que em 2005 não estava na amostra. Este setor apresentou, em 2006, o menor desvio padrão dentre todos (1,15), o que permite afirmar que as companhias deste setor estão aderindo homogeneamente ao GPCGD.

Gráfico 8 – Aderência ao GPCGD por companhia do setor de utilidade pública em 2005 e 2006



O setor de utilidade pública (Gráfico 8) esteve representado pelas mesmas companhias na amostra de 2005 e na população de 2006. A ENERGIAS BR, empresa cujo RA de 2005 foi o mais aderente ao GPCGD, com 13 dos 18 itens atendidos, apresentou aderência a apenas um item no RA de 2006. A companhia CPFL ENERGIA manteve-se aderente a 7 itens, a COPASA caiu de 4 para 3. Já as companhias LIGHT S/A e TRACTEBEL passaram de 2 itens aderentes ao GPCGD em 2005, para 8 itens aderentes em 2006, num setor cuja média, em 2006, foi de 5,4 itens atendidos, muito próximo à média de 2005 (5,6).

Gráfico 9 – Aderência ao GPCGD por companhia classificada em “outros setores” nos anos 2005 e 2006



As companhias ECODIESEL (setor de petróleo, gás e biocombustíveis), FER HERINGER e MMX MINER (setor de materiais básicos) e GVT HOLDING (setor de telecomunicações) ingressaram no novo mercado da Bovespa no intervalo entre a primeira e a segunda coleta de dados, sendo, com isso, as primeiras a aderir a esse nível de governança em seus respectivos setores.

As companhias MMX MINER e GVT HOLDING apresentaram aderência de 28%, respectivamente, o que equivale a 5 itens atendidos no RA de 2006 de cada uma das empresas. A companhia FER HERINGER atendeu a 3 itens do GPCGD no RA de 2006, enquanto a ECODIESEL atendeu a 2 itens, o que representa 17% e 11%, respectivamente. Vale ressaltar que essas companhias, por haverem ingressado no novo mercado no intervalo da coleta de dados, não possuem base de comparação.

De modo geral, não houve mudanças no atendimento às categorias do GPCGD. Em 2005, as companhias atenderam, em média, a 4,08 dos 18 itens propostos pela UNCTAD. Em 2006, essa média subiu para 4,47. Contribuíram positivamente para esse aumento os itens 3 (aumento de 83%), 4 (aumento de 48%), 5 (aumento de 114%) e 13 (aumento de 107%). Contribuíram negativamente os itens 10 (redução de 100%), 6, 7, 8, 9, 11 (redução de 39% cada). Esses números têm que ser analisados conjuntamente com as tabelas 1 e 2 disponíveis no apêndice deste trabalho.

Vale destacar a iniciativa da CR2 EMPREENDE que apresentou, no RA de 2006, um item denominado “Plano de Opção de Compra de Ações”, sob o qual se encontrava a informação “A companhia não possui, nesta data, Plano de Opção de Compra de Ações”. Com essa sentença, a

companhia atendeu parcialmente o requerido no item 10 – *remuneração da diretoria*, embora o item exigisse maior detalhamento da remuneração, conforme o documento da UNCTAD.

Outro destaque se encontra no item 6 - *as mudanças no controle e transações envolvendo ativos materiais* - do RA de 2006 da GVT HOLDING, no qual a empresa apresenta a seguinte oração: “não há programas de preservação do meio ambiente apoiado [sic] pela GVT no momento”. Essa atitude garante o atendimento ao item 14 da análise de conteúdo. Alguns RAs, embora extensos, como no caso da ENERGIAS BR (24 páginas), não são aderentes, sendo que a maior parte das informações que os compõem poderiam estar em notas explicativas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo buscou verificar a aderência do Relatório da Administração, referentes aos exercícios de 2005 e 2006, das companhias listadas no novo mercado da BOVESPA, às diretrizes emanadas pela Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento. A análise de conteúdo realizada produziu indícios de que os relatórios da administração das companhias da amostra não são completamente aderentes ao GPCGD da UNCTAD.

Enquanto em 2005 o RA mais aderente ao GPCGD atendeu a 13 itens (ENERGIAS BR), em 2006 os RAs mais aderentes atenderam a 11 itens (CSU CARDSYST e SABESP). O RA menos aderente em 2005 foi o da companhia RENAR (nenhum item atendido), que em 2006 atendeu a 3 itens. Os RAs menos aderentes em 2006 foram os das companhias GAFISA (que em 2005 atendeu a 3 itens do GPCGD) e BRASILAGRO (que em 2005 atendeu a 1 item do GPCGD), que não atenderam a nenhum dos 18 itens propostos pela UNCTAD.

O incremento de 51% de companhias no novo mercado num intervalo de 6 meses (de outubro de 2006, quando ocorreu a primeira coleta, a abril de 2007, quando ocorreu a segunda coleta), revela a busca pelo ingresso neste segmento da Bolsa de Valores de São Paulo, caracterizado por apresentar as melhores práticas de governança do mercado brasileiro.

Nesse sentido, este trabalho apresentou o nível de aderência do RA dessas companhias ao guia de boas práticas de governança corporativa proposto pela Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento. O resultado do estudo demonstra que, embora as companhias estejam no nível mais elevado de governança da bolsa brasileira, temas relacionados aos membros da diretoria e aos executivos estratégicos (categoria *h* do estudo) são tratados superficialmente, havendo itens para os quais as companhias não apresentaram qualquer informação (caso do item *conflito de interesses*, em 2005 e 2006, e *remuneração da diretoria* em 2006).

A proposta deste estudo é que as companhias busquem tornar seus RAs aderentes ao GPCGD, contemplando todos os itens (1 a 18). Não havendo informações a divulgar sob determinado item, a companhia poderia comunicar tal fato, como ocorreu com a GVT HOLDING.

6. REFERÊNCIAS

- BARDIN, L. Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70, 1979.
- BRASIL. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1977.
- BEUREN, Ilse M.; GALLON, Alessandra V. Análise do conteúdo da evidenciação nos Relatórios da Administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2004. CD-ROM.
- BOGDAN, R. C.; BIKLEN, S. K. **Investigação qualitativa em educação**: uma introdução à teoria e aos métodos. Porto: Porto Editora, 1994.
- COLLETT, Peter; HRASKY, Sue. **Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed australian companies**. Volume 13 number 2 march 2005. Malden/MA: Blackwell Publishing Ltd, 2005.
- CVM. PARECER DE ORIENTAÇÃO CVM Nº 15, de 28/12/1987. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 24 jan. 2007.
- FERREIRA, Aracéli C. de S.; MONTEIRO, Paulo R. A. A evidenciação da informação ambiental nos relatórios contábeis: um estudo comparativo com o modelo ISAR/UNCTAD. In: ENANPAD, 30., 2006, Salvador. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2006. CD-ROM.
- FIPECAFI. Manual de contabilidade das sociedades por ações. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2000.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- HILB, Martin. **New corporate governance: from good guidelines to great practice**. Volume 13. Number 5, September 2005. Malden/MA: Blackwell Publishing Ltd, 2005.
- MERRIAM, S. B. **Qualitative research and case study applications in education**. San Francisco/CA: Jossey-Bass, 1998.
- MINAYO, M. C. S. et al. **Pesquisa social**: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 1994.
- SILVA, Paulo Roberto. **Contribuição para o entendimento e aperfeiçoamento da política contábil brasileira**. Niterói, 2003 (mimeo.)
- UNCTAD/ISAR – United Nations Conference on Trade and Development/Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting. **Guidance on good practices in corporate governance disclosure**. United Nations: New York and Geneva, 2006. Disponível em: <www.unctad.org>. Acesso em: 27 out 2006.