

Os efeitos da adoção dos conceitos e das práticas de Governança Corporativa na Transparência das Informações Evidenciadas por Empresas Brasileiras do Setor de Papel e Celulose.

MARCELLE COLARES OLIVEIRA
UNIVERSIDADE DE FORTALEZA

MAISA DE SOUZA RIBEIRO
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

MARCIA SUELY ALVES SAMPAIO
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

FERNANDA ABREU CARVALHO
CAIXA DE PREVIDÊNCIA DOS FUNCIONÁRIOS DO BANCO DO NORDESTE-CAPEF

Resumo

Diante da necessidade das empresas em captar novos recursos e manter um bom relacionamento com seus acionistas, surgiu o movimento da governança corporativa. O objetivo geral deste estudo é analisar os reflexos da adoção dos conceitos e das práticas de governança corporativa na evidenciação das informações contábeis e da gestão empresarial, apresentando os principais aspectos ligados ao tema no Brasil. Buscou-se elucidar os seguintes questionamentos: Quais práticas de governança corporativa estão sendo evidenciadas por empresas brasileiras do setor de papel e celulose? Quais os efeitos da adoção desses conceitos e dessas práticas na evidenciação de informações financeiras e não-financeiras dessas empresas? Como essas empresas divulgam os conceitos e as práticas adotados? Trata-se de uma pesquisa exploratória, realizada a partir de um estudo bibliográfico e documental, com análise das demonstrações contábeis, referentes ao exercício findo em 31.12.2003, das empresas Klabin Papel e Celulose S.A, Ripasa S.A. Celulose e Papel, Companhia Suzano de Papel e Celulose, Aracruz Celulose e VCP – Votorantim Celulose e Papel S.A. Constatou-se que das informações, contempladas nas práticas e conceitos de governança corporativa dos órgãos ligados ao assunto no Brasil, aquelas referentes à contabilidade foram as mais divulgadas; o setor de papel e celulose, apesar de possuir uma maior exigência do mercado em evidenciar de forma transparente suas informações contábeis e de governança, ainda não mantém o nível ideal de divulgação conforme os conceitos nacionais e internacionais; as informações analisadas foram divulgadas através de publicação em jornais de grande circulação e dos endereços eletrônicos de cada empresa.

Introdução

Com o processo de globalização e desenvolvimento do mercado de capitais, tornou-se fundamental a empresa manter um bom relacionamento com seus acionistas para conseguir captar recursos, mediante a transparência das informações contábeis e da gestão empresarial, a equidade no tratamento dos acionistas e prestação de contas, assim como, a existência dos Conselhos Fiscal e de Administração, responsáveis pela fiscalização e orientação dos gestores.

Diante desta realidade, surgiu o movimento da governança corporativa, originando-se nos Estados Unidos e na Inglaterra, e em seguida, espalhando-se por diversos países no mundo.

No Brasil, a partir do surgimento da necessidade de atrair capitais e fontes de financiamento, que foi acelerado pelo processo de globalização e privatizações de empresas estatais, as empresas começaram a preocupar-se em adotar práticas de governança corporativa.

O objetivo geral deste estudo é analisar o nível da adoção dos conceitos e das práticas de governança corporativa conforme as orientações dos principais órgãos ligados ao tema no Brasil.

Esta pesquisa questiona a aplicabilidade dos conceitos e das práticas da Governança Corporativa às empresas brasileiras e suas conseqüências. Buscou-se elucidar os seguintes questionamentos: Quais conceitos e práticas de governança corporativa estão sendo adotados pelas empresas brasileiras do setor de papel e celulose? Quais os efeitos da adoção dessas práticas na divulgação de informações contábeis? Como estas informações estão sendo divulgados?

Formularam-se as seguintes hipóteses, visando orientar e balizar o presente estudo:

- a) No intuito de agregar valor à empresa, as companhias brasileiras do setor de papel e celulose estão adotando práticas de governança corporativa sugeridas pelo IBGC, BOVESPA e CVM;
- b) As companhias brasileiras do setor de papel e celulose, que estão adotando estas práticas de governança corporativa, evidenciam informações contábeis e da gestão empresarial de forma transparente;
- c) As companhias brasileiras do setor de papel e celulose, que estão adotando práticas de governança corporativa, divulgam suas informações à sociedade através de publicação em jornais de grande circulação e de seus endereços eletrônicos (sites).

Realizou-se uma pesquisa exploratória, a partir de um estudo bibliográfico e documental, com análise das demonstrações contábeis, referentes ao exercício findo em 31.12.2003, de cinco empresas do setor de papel e celulose: Klabin Papel e Celulose S.A, Ripasa S.A. Celulose e Papel, Companhia Suzano de Papel e Celulose, Aracruz Celulose e VCP – Votorantim Celulose e Papel S.A.

Trata-se de uma amostra intencional, sendo escolhidas empresas brasileiras do setor de papel e celulose, por serem grandes exportadoras, atuarem em um mercado muito competitivo, necessitarem de um bom relacionamento com os seus acionistas e partes interessadas (*stakeholders*), e por tratar-se de um investimento de risco devido aos danos causados à natureza.

1. Governança Corporativa e o despertar da gestão ética e transparente

O processo de globalização da economia e o ingresso definitivo na era da informação têm feito com que as empresas se vejam obrigadas a seguir tendências mundiais no campo da divulgação dos seus atos e da evolução do seu patrimônio, de forma transparente e compreensível. Acredita-se que quanto maior for o compromisso, a responsabilidade social e a transparência da empresa perante a sociedade, maior será o respeito e a fidelidade de seus clientes e, possivelmente, mais facilmente ela irá conseguir novos investimentos.

Observou-se que a falta de transparência das empresas e a conduta nem sempre correta com acionistas minoritários e com a sociedade vêm sendo constantemente apontadas como

origens para o mau funcionamento do mercado acionário, acarretando graves conseqüências para a eficiência da economia como um todo.

Algumas empresas relutam em divulgar informações mais amplas com receio de que sejam utilizadas contra elas por seus concorrentes, sindicatos e governo, além de proporcionarem certo custo para empresa. Constatase que todos esses motivos tornam-se irrelevantes para as organizações em relação aos benefícios a serem adquiridos, pois através de uma gestão ética, transparência das informações, respeito e igualdade perante os acionistas, priorizando não apenas o lucro, mas também o bem-estar da sociedade, a empresa certamente se destacará das demais para os investidores, credores, funcionários e clientes, melhorando sua reputação e valorizando sua marca.

Os investidores do mercado de capitais desejam demonstrativos que possibilitem conhecimento da companhia que pretendem investir, ou seja, eles querem transparência nas informações e prestação de contas objetivas. Os administradores, por sua vez, querem informações que os auxiliem nas suas decisões.

Em resposta a este cenário, o movimento de governança corporativa ganhou força nos últimos dez anos, originando-se nos Estados Unidos e na Inglaterra, e em seguida, espalhando-se por diversos países no mundo.

Assegurar mais respeito aos direitos dos acionistas minoritários tem sido uma das preocupações do movimento de Governança Corporativa ao redor do mundo.

Governança Corporativa é uma tradução da expressão inglesa “*corporate governance*”, que significa sistema pelo qual os acionistas administram a sua empresa.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2004), a Governança Corporativa é 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. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar seu valor perante a sociedade, facilitar o seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Segundo Lodi (2000,p.13) “Chama-se de Governança Corporativa o sistema de relacionamento entre os acionistas, os auditores independentes, os executivos da empresa, liderado pelo Conselho de Administração.”

The Cadbury Report, primeiro código das práticas de Governança Corporativa, citado por Lodi (2000; p.25), definiu como “o sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas. Ela coloca os conselheiros no centro de qualquer discussão sobre Governança Corporativa”.

Tomando por base essas definições sobre o tema, pode-se, então, afirmar que Governança Corporativa consiste numa aplicação de práticas, na administração da empresa, decorrentes do relacionamento entre acionistas, auditores independentes, diretores, conselheiros fiscais e conselheiros de administração, com o objetivo de dinamizar o desempenho e participação de todos que estão ligados direta e indiretamente na gestão empresarial, para que, conseqüentemente, todos (empresa e interessados) se beneficiem dos bons resultados.

A boa governança corporativa proporciona aos proprietários a gestão estratégica de sua empresa e a efetiva monitoração da direção executiva, adotando a transparência das informações, prestação de contas (*accountability*) e equidade; para isso faz-se necessário que o Conselho de Administração exerça seu papel na organização e estabeleça estratégias para a

empresa, elegendo a Diretoria, fiscalizando e avaliando o desempenho da gestão e escolhendo a auditoria independente.

Vários fatores impulsionaram o desenvolvimento das práticas e dos conceitos de Governança Corporativa no Brasil, dentre eles, a globalização da economia, as privatizações, o mínimo poder de decisão atribuído aos acionistas minoritários pela Lei das S.A. e o movimento internacional de fusões e aquisições.

No Brasil, o assunto ainda é novidade, embora algumas empresas já adotem algumas práticas, em função dos altos investimentos realizados no mercado de capitais nacional por empresas estrangeiras, que exigem maior transparência nos negócios que estão realizando.

Infelizmente, nem sempre as empresas contam com conselheiros qualificados para o cargo e dispostos a exercer sua função legal. Essa deficiência tem sido a base de grande parte dos problemas e fracassos nas empresas, na maioria das vezes decorrentes de abuso de poder (do acionista controlador sobre minoritários, da diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros), erros estratégicos (decorrentes de muito poder concentrado numa só pessoa, normalmente o executivo principal), ou fraude (uso de informação privilegiada em benefício próprio, atuação e conflito de interesse).

No Brasil, os conselheiros profissionais e independentes começaram a surgir basicamente, em resposta à necessidade de atrair capitais e fontes de financiamento para a atividade empresarial, o que foi acelerado pelo processo de globalização e pelas privatizações de empresas estatais no país. Hoje, o mercado de capitais, as empresas, os investidores e a mídia especializada já se utilizam habitualmente da expressão Governança Corporativa, mencionam e consideram as boas práticas de governança em sua estratégia de negócios.

Acredita-se que os sistemas de governança atuem no sentido de cuidar e manter a empresa, aperfeiçoando o seu valor agregado, e não como uma obrigação a ser cumprida.

Portanto, é preciso que a governança seja construída não somente com valores fiscalistas, mas, principalmente, com uma base que agregue valor e aumente a probabilidade de sucesso às empresas que a praticam.

As empresas brasileiras vêm-se diante do desafio de competir em escala global e preocupam-se em adotar práticas de Governança Corporativa. Com o aperfeiçoamento dessas práticas, o próprio mercado, como em outros países, punirá as empresas que não se enquadrarem em um ambiente mais transparente e moderno de Governança.

2. As Melhores Práticas de Governança Corporativa

A expressão Código das Melhores Práticas caracteriza a tradição inglesa, sendo a mais comumente usada, mas na verdade trata-se de Normas para o Conselho ou Manual do Conselho.

O exercício das práticas de Governança Corporativa baseia-se, inclusive, na aplicação nos países de origem, de alguns princípios, que se resumem em quatro palavras inglesas, sobre as quais Lodi (2000, p.19) discorre:

- 1) *Fairness*, traduzida por senso de justiça e de equidade para com os acionistas minoritários contra transgressões de majoritários e gestores;
- 2) *Disclosure*, usualmente chamada de transparência, com dados acurados, registros contábeis fora de dúvida e relatórios entregues nos prazos combinados;
- 3) *Accountability*, ou responsabilidade pela prestação de contas por parte dos que tomam as decisões nos negócios;

4) *Compliance*, ou obediência às leis do país e cumprimento delas.

Atualmente, diversos organismos e instituições internacionais priorizam a governança corporativa, relacionando-a a um ambiente institucional equilibrado, à política macroeconômica de boa qualidade e, assim, estimulam sua adoção internacionalmente.

Dentre as principais iniciativas de estímulo e aperfeiçoamento ao modelo de governança das empresas no Brasil, destacam-se a reforma na Lei das S.A., a criação do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, a Cartilha de Governança Corporativa da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e o Código das Melhores Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

Embora existam algumas divergências entre os aspectos de governança no Brasil e nos demais países, os órgãos e instituições nacionais não ficaram alheios ao desenvolvimento e aplicação de seus conceitos, adaptando-os à estrutura do mercado de capitais brasileiro.

2.1 Código das Melhores Práticas do IBGC

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC, sendo uma sociedade civil sem fins lucrativos, tem a missão de ser a principal referência nacional em governança corporativa, desenvolvendo e difundindo os melhores conceitos e práticas no Brasil e contribuindo para a melhoria do desempenho das organizações.

Desde o lançamento do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, em maio de 1999, quando a expressão “governança corporativa” era praticamente desconhecida no Brasil, os principais modelos e práticas passaram por intenso questionamento, ocorrendo uma acentuada evolução do ambiente institucional e empresarial em nosso país.

A emissão e a revisão de recomendações sobre prática de governança corporativa exige vigilância e atenção constantes. Em 2003, o IBGC divulgou a terceira versão, revisada e ampliada, do Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa visando adequar-se às mudanças ocorridas no ambiente empresarial, legislativo e normativo e mantendo-se atualizado às tendências internacionais.

Os princípios básicos que norteiam este Código e objetivam aumentar o valor da sociedade, melhorar seu desempenho, facilitar o acesso ao capital a baixo custo e contribuir para sua perenidade, são:

- 1) *Transparência (disclosure)*: a boa comunicação interna e externa resulta em um clima de confiança e não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas contemplar demais fatores que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor;
- 2) *Equidade (fairness)*: tratamento justo e igualitário seja perante os acionistas, colaboradores, clientes, fornecedores ou credores, não admitindo-se atitudes ou políticas discriminatórias;
- 3) *Prestação de Contas (accountability)*: os agentes de governança corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu, respondendo integralmente por todos os atos praticados em seu mandato;
- 4) *Responsabilidade Corporativa*: os conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade), realizando considerações de cunho social e ambiental na definição dos negócios e operações.

O Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa divide-se em seis capítulos, a saber: 1) Propriedade; 2) Conselho de Administração; 3) Gestão; 4) Auditoria

Independente; 5) Conselho Fiscal e 6) Conduta e Conflito de Interesses; cujos aspectos abordados serão apresentados no Quadro 2.

Verifica-se uma grande preocupação do IBGC em elaborar e divulgar boas práticas de Governança Corporativa no Brasil, voltadas para a proteção dos acionistas minoritários e uma gestão ética e transparente, no intuito de promover o desenvolvimento do mercado de capitais e a captação de novos investimentos pelas empresas brasileiras, mas, nota-se que suas normas abordam superficialmente a transparência na evidenciação contábil, sendo interessante o acréscimo de normas desta natureza, para seu código tornar-se mais completo, pois os acionistas também necessitam de informações contábeis claras, relevantes e comparáveis para sentirem-se seguros em seus investimentos.

2.2 Cartilha de Governança Corporativa da CVM

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM, criada em 1976 pela Lei nº 6.385, é o órgão responsável por assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão, promover o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, e regulamentar as matérias expressas na Lei nº 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas, dentre outras competências.

No âmbito da Governança Corporativa, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM busca através de suas normas, criar um equilíbrio maior entre controladores e acionistas.

Em junho de 2002, a CVM apresentou uma cartilha de governança corporativa tipicamente brasileira, em que predominam recomendações que asseguram a proteção de acionistas minoritários. Esta cartilha guarda poucas semelhanças com os manuais que lançaram os conceitos de boa governança nos EUA e na Inglaterra, detalhando alguns pontos que haviam passado timidamente pelo manual do IBCG.

A adoção das recomendações da CVM sobre Governança Corporativa implica na utilização de suas regulamentações e de padrões de conduta superiores aos exigidos por lei. Por isso, essa cartilha não constitui uma norma cujo descumprimento seja passível de sanção. As orientações contidas nesta cartilha têm caráter facultativo.

A Cartilha da CVM, 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; cujos aspectos abordados serão apresentados no Quadro 2.

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.

2.3 O Novo Mercado da BOVESPA

O Novo Mercado é um segmento instituído pela Bovespa – Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, com o objetivo de fortalecer o mercado de capitais nacional e atender aos anseios dos investidores por maior transparência de informações em relação aos atos praticados pelos controladores e administradores da companhia. Possui regras de listagem diferenciadas, destinadas à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de Governança Corporativa e com a prestação de informações adicionais e de vanguarda em relação ao que é exigido pela legislação.

As regras compreendem princípios rígidos de transparência para a administração e contabilidade das companhias, equilíbrio de direitos entre acionistas e um único tipo de ação (ordinária) para a entrada no Novo Mercado, o que proporcionará facilidade para análise dos números e da estrutura da empresa, principalmente pelos investidores em potencial.

É de se destacar, a iniciativa da Bolsa de Valores de São Paulo, em criar o Novo Mercado, como também, ter criado os “Níveis Diferenciados de Governança Corporativa”, que dão maior destaque e elevam o potencial de valorização dos ativos das empresas que se esforçam em melhorar sua relação com os investidores. A BOVESPA define-os como sendo um conjunto de normas de conduta para as empresas, gestores e controladores consideradas importantes para uma boa valorização das ações e outros ativos emitidos pela companhia.

A adesão a estas práticas é voluntária e distingue a companhia como Nível 1 ou Nível 2, dependendo do seu grau de compromisso assumido. A adesão a estas práticas é voluntária, mas as empresas que as adotarem terão maior destaque na melhoria do relacionamento com os investidores e elevação do potencial de valorização de seus ativos.

Os aspectos abordados no Regulamento do Novo Mercado e no Regulamento dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa da Bovespa serão apresentados no Quadro 2.

3. Atualidades sobre a Evidenciação Contábil

Segundo Iudícibus (2000,p.121), “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”.

Preocupados em garantir o fornecimento de informações contábeis capazes de atender às exigências dos usuários internos e externos, os órgãos reguladores da prática contábil têm expedido normas, com frequência, que tratam da divulgação e elaboração das demonstrações contábeis.

3.1 Evidenciação de Informações e Demonstrações Contábeis Adicionais no Brasil

De acordo com o art. 176 da Lei n.º 6.404/76, ao fim de cada exercício social, a diretoria deve elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, demonstrações contábeis que expressem com clareza a situação do patrimônio da sociedade e as mudanças ocorridas no período.

Demonstrativos, quadros suplementares e tabelas podem ser utilizados para detalhar e complementar as informações registradas nas demonstrações contábeis, e geralmente são incluídos nas Notas Explicativas ou em seção subsequente.

As Notas Explicativas devem ser utilizadas para descrever práticas contábeis adotadas pela empresa, e, também, para evidenciar efeitos de procedimentos incorretos eventualmente adotados, que, muitas vezes, distorcem as demonstrações contábeis. O objetivo maior é evidenciar a informação de impacto que nem sempre pode ser facilmente identificada no corpo das demonstrações contábeis.

O Relatório da Administração é o instrumento pelo qual os gestores da empresa comunicam-se com o público externo. Por sua natureza eminentemente analítica, permite que a empresa utilize uma linguagem menos técnica, com o objetivo de atingir maior número de usuários.

A CVM manifestou-se acerca do Relatório da Administração em seus Pareceres de Orientação P.O. n.º 15/87, 17/89 e 19/90. De acordo com esses pareceres, o relatório deverá conter as informações contempladas na Lei n.º 6.404/76. Entretanto, a título de recomendação e exemplo, a CVM apresenta a relação dos itens que constituem informações que atendem às linhas gerais retrocitadas, e que já são apresentadas por muitas companhias no Brasil (sendo comuns em alguns outros países). Quanto à evidenciação das Demonstrações Contábeis

adicionais, o Parecer de Orientação P.O. n.º 24/92 da CVM trata dos avanços na qualidade da informação e divulgação das demonstrações contábeis, apoiando e estimulando iniciativas nesse sentido.

Os aspectos abordados nesses Pareceres de Orientação apresentam-se no Quadro 1.

3.2 Projeto de Lei n.º 3.741/00

Iniciativas voltadas para a adoção das normas internacionais são as grandes mudanças, na matéria contábil, na Lei n.º 6.404, propostas pelo Projeto de Lei n.º 3.741/2000.

As alterações propostas no projeto de lei têm como arcabouço teórico básico as recomendações do IASB - *Internacional Accounting Standards Board*, órgão que congrega as entidades profissionais de Contabilidade de quase todos os países, inclusive o Brasil, dentre as quais mencionam-se a substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pela Demonstração de Fluxo de Caixa e a obrigatoriedade de elaboração da Demonstração do Valor Adicionado.

4. Um estudo sobre as práticas de Governança Corporativa evidenciadas por empresas brasileiras do setor de papel e celulose.

Foram analisados os Relatórios Anuais, Trimestrais e outras informações divulgadas em jornais e em endereços eletrônicos (*sites*), relativos ao exercício de 2003, de cinco companhias brasileiras de capital aberto do setor de papel e celulose, listadas no Nível 1 de Governança Corporativa da BOVESPA: Klabin Papel e Celulose S.A, Ripasa S.A. Celulose e Papel, Companhia Suzano de Papel e Celulose, Aracruz Celulose e VCP – Votorantim Celulose e Papel S.A.

O referencial que serviu de subsídio para o estudo compreendeu:

- a. O Código das Melhores Práticas do IBGC;
- b. A Cartilha de Governança Corporativa da CVM;
- c. O Regulamento dos Níveis Diferenciados e do Novo Mercado da BOVESPA;
- d. Informações e Demonstrações Contábeis Adicionais, conforme P.O. da CVM citados;
- e. Projeto de Lei n.º 3.741/00, que dispõe sobre as alterações da Lei n.º 6.404/76.

Investigou-se a evidenciação de informações e demonstrações contábeis avançadas, conforme Quadro 1; as práticas de Governança Corporativa adotadas, quanto: à propriedade das ações, ao Conselho de Administração, à Gestão, à Auditoria, ao Conselho Fiscal e aos Conflitos de Interesses entre as empresas e as partes interessadas (*stakeholders*), conforme Quadro 2; e como estas informações estão sendo divulgadas.

Quadro 1- Informações Contábeis Avançadas listadas no Código do IBGC, Cartilha da CVM e Novo Mercado da BOVESPA

	PRÁTICAS	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 e Perspectivas e planos para o exercício em curso e os vindouros		x	
2.3	Recursos humanos		x	
2.4	Investimentos realizados e a realizar		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	
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	Balanço Social			
3.6	Demonstração do Valor Adicionado		x	
3.7	Demonstração dos Fluxos de Caixa		x	
3.8	Derivativos			
3.9	Parecer dos Auditores Independentes	x	x	x
3.10	Parecer do Conselho Fiscal	x		
4	Declaração a respeito de práticas de governança corporativa	X		
5	Remuneração de diretores e conselheiros	X		
6	Participação de diretores e conselheiros no capital da empresa	X		

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Quadro 2 – Práticas de Governança Corporativa listadas no Código do IBGC, Cartilha da CVM e Novo Mercado da BOVESPA

PRÁTICAS		IBGC	CVM	BOVESPA
1	PROPRIEDADE			
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 - Tag along	X		X
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 ações 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	Comitês de Assessoramento	X	X	
2.3	Composição		X	
2.4	Avaliação anual	X	X	
2.5	Mandato			
2.6	Conselheiros Externos realizam reuniões sem a presença dos gestores	X		
2.7	Qualificações 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 (stakeholders)	X		
3.4	Divulgação de calendário anual de eventos corporativos			X
4	AUDITORIA			
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		
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 da reunião do Conselho de Administração e da diretoria quando é discutido assunto do 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	CONFLITO DE INTERESSES			
6.1	Código de Conduta	X		
6.2	Conflito de Interesses	X		

Fonte: elaborado pelas autoras.

O presente estudo baseou-se no trabalho realizado por Stephen (1975, p.20), sobre o conteúdo da evidenciação contábil de empresas listadas e não-listadas, o qual definiu três critérios orientadores de sua pesquisa. Primeiramente, a amostra compreendia indústrias do mesmo setor, pois acreditava 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. E 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.

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

Nos quadros abaixo, apresentam-se as práticas de governança que estão sendo utilizadas e evidenciadas pelas companhias analisadas, as quais foram assinaladas por um X; as informações por extenso indicam o que foi evidenciado e que, por não atender aos padrões estabelecidos, não agregaram nenhum ponto à empresa.

No Quadro 3, analisou-se a evidenciação das práticas de Governança relacionadas à Propriedade, tendo sido atribuído 1 ponto para cada informação, no intuito de avaliar o nível de evidenciação por empresa. Os pontos foram distribuídos da seguinte maneira: para os itens 1 a 13 foi atribuído um ponto para cada, atribuindo-se 0,2 pontos para cada subitem 4 e 5.

Quadro 3 - Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas à Propriedade (conforme o IBGC, a CVM e a Bovespa)

PRÁTICAS		ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
1	Uma ação / um voto					
2	Acordos societários disponíveis para todos os proprietários	X	X		X	
3	Registro de proprietários disponíveis para todos os sócios	X		X	X	X
4	Atribuições da Assembléia	X				
4.1	Reformar estatuto social	x				
4.2	Eleger e destituir membros do conselho fiscal e de administração	x				
4.3	Deliberar sobre demonstrações financeiras	x			x	
4.4	Tomar as contas dos administradores	x				
4.5	Deliberar sobre transformação, fusão, incorporação, cisão, dissolução e liquidação	x		x	x	
5	Funcionamento da Assembléia					
5.1	Localizada na sede	x		x		
5.2	Enviar aos proprietários agenda e documentação com antecedência	x				
5.3	Perguntas prévias dos proprietários					
5.4	Regras de votação definidas e disponíveis aos acionistas					
5.5	Convocação da assembleia com antecedência mínima de 30 dias	15 dias		15 dias		
6	Opção de venda dos minoritários - Tag along					
7	Arbitragem					
8	Conselho Familiar					
9	Condições de saída de sócios					
10	Circulação de uma parcela mínima de ações de 25% do capital	X			X	X
11	Ofertas públicas de ações em circulação pelo valor econômico	X			X	X
12	Plano de Sucessão (empresas familiares)					
13	Direito a voto concedido a todos os acionistas	apenas 50%				
Total de pontos		5.4	1	1.4	4.4	3

Fonte: elaborado pelas autoras.

Observou-se, no Quadro 3, a necessidade de uma maior preocupação com os acionistas minoritários, pois práticas como: arbitragem, um voto para cada ação e *tag long* são formas de proteger esses acionistas de abusos de poder dos controladores. As empresas pouco

divulgaram quanto à propriedade de suas ações e disposições das assembleias, o que significa uma perda para os acionistas, que precisam de informações relativas ao controle acionário da empresa para sentirem-se seguros na hora de investir.

No Quadro 4, levantou-se a evidenciação das práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho de Administração. Os pontos foram distribuídos da seguinte forma: para os itens 1 a 9 atribuiu-se um ponto para cada, para cada subitem 1 a 5 atribuiu-se 0.11, 0.33, 0.20, 0.33 e 0.50 pontos, respectivamente.

Quadro 4 - Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho de Administração (conforme o IBGC, a CVM e a BOVESPA)

PRÁTICAS		ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
1	Competência					
1.1	Determina as estratégias dos negócios	x			x	
1.2	Elege e destitui diretores	x			x	
1.3	Fiscaliza e acompanha a gestão dos diretores	x			x	
1.4	Escolhe e destitui auditores independentes					
1.5	Atividades normatizadas em regimento interno	x				
1.6	Aprova Código de Conduta	x				
1.7	Fixa a remuneração dos diretores	x				x
1.8	Planeja sucessão do CEO	x				
1.9	Interfere nos assuntos operacionais	x			x	
2	Comitês de Assessoramento					
2.1	Comitê de Auditoria	x				
2.2	Comitê de nomeação e remuneração dos conselheiros	x				
2.3	Comitê de Governança Corporativa					
3	Composição					
3.1	Tamanho: 5 a 9 membros	10 membros			x	x
3.2	Possui conselheiros independentes	x				
3.3	Conselheiros internos				x	
3.4	Conselheiros externos	x			x	
3.5	Segregação dos cargos de CEO e presidente do Conselho de Administração	x			x	x
4	Avaliação anual					
4.1	Do conselho					
4.2	Do conselheiro					
4.3	Da diretoria					
5	Mandato					
5.1	01 ano	3 anos			x	
5.2	Reeleição					

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Analisando o Quadro 4 pode-se constatar que a empresa Suzano apresentou um melhor nível de evidenciação, enquanto a Aracruz vem em 2º lugar, seguida da VCP - Votorantim e, as demais não apresentaram nenhuma evidenciação quanto a este requisito. As companhias estudadas não evidenciaram informações importantes como: a avaliação anual e independência dos conselheiros e a existência de um programa de educação continuada para os conselheiros estarem sempre atualizados com as exigências do mercado.

No Quadro 5, levantou-se a evidenciação das práticas de Governança Corporativa relacionadas à Gestão, sendo atribuído 1 ponto para cada informação, no intuito de avaliar o nível de evidenciação por empresa, totalizando 4 pontos.

Quadro 5 -Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas à Gestão (conforme o IBGC, a CVM e a BOVESPA)

PRÁTICAS	ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
CEO e diretoria subordinados ao conselho de administração	X	X	X	X	
Gerenciamento de Riscos	X			X	X
Relacionamento com as partes interessadas (stakeholders)	X	X		X	X
Divulgação de calendário anual de eventos corporativos	X	X	X	X	
Total de pontos	4	3	2	4	2

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Verificou-se no Quadro 5, que o nível de evidenciação das empresas quanto à gestão apresenta-se equilibrado, pois as companhias evidenciaram a maior parte dos itens analisados, representando um alto nível de evidenciação de informações desta natureza. A Aracruz e a Suzano atingiram 4 pontos, seguidas da Klabin com 3 pontos, Ripasa e VCP com 2 pontos.

No Quadro 6, levantou-se a evidenciação das informações contábeis contidas no Relatório Anual das empresas analisadas, e também foi atribuído 1 ponto para as informações da seguinte forma: para os itens 1, 4 a 6 atribui-se um ponto para cada, e para cada subitem 2 e 3 atribui-se 0.10 ponto e 0.125, respectivamente.

Quadro 6 - Evidenciação das Informações Contábeis apresentadas no Relatório Anual (conforme Parecer CVM n.º 15/87, 17/89, 19/90 e 24/92, IAS/ US GAAP e Projeto de Lei nº 3.471/00)

	ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
1 Mensagem de abertura do presidente do conselho					
2 Relatório de Administração	X				
2.1 Descrição dos negócios, produtos e serviços	x	x	x	x	x
2.2 Comentários sobre a conjuntura econômica geral e perspectivas e planos para o exercício em curso e os vindouros	x	x	x	x	x
2.3 Recursos humanos	x			x	
2.4 Investimentos realizados e a realizar	x	x	x	x	x
2.5 Pesquisa e desenvolvimento	x	x		x	
2.6 Novos produtos e serviços	x				
2.7 Proteção ao meio ambiente	x	x	x	x	
2.8 Reformulações administrativas	x	x		x	
2.9 Investimentos em controladas e coligadas	x	x	x	x	x
2.10 Direitos dos acionistas e dados de mercado	x			x	x
3 Demonstrações Contábeis					
3.1 Padrões Internacionais de contabilidade - IAS/US GAAP					
3.2 Elaborada em Reais e em dólares americanos					
3.3 Divulgada em inglês na íntegra	x	x		x	x
3.4 Principais diferenças entre os critérios utilizados	x	x		x	x
3.5 Demonstração do Valor Adicionado	x			x	
3.6 Demonstração dos Fluxos de Caixa	x	x	x	x	
3.7 Parecer dos Auditores Independentes	x	x	x	x	x
3.8 Parecer do Conselho Fiscal			x		
4 Declaração a respeito de práticas de governança corporativa	X	X	X	X	
5 Remuneração de diretores e conselheiros				X	
6 Participação de diretores e conselheiros no capital da empresa					
Total de pontos	2.6	2.2	1.9	3.5	0.9

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Verificou-se que a Suzano e a Aracruz destacaram-se das demais por apresentarem um melhor nível de evidenciação contábil desde o Relatório da Administração, com perspectivas,

contextualização econômica, preocupação com os acionistas e as partes relacionadas, demonstrações e informações contábeis avançadas, até a declaração de práticas de governança corporativa.

Em relação ao Quadro 7, levantou-se a evidenciação das práticas de Governança Corporativa relacionadas à Auditoria e foi também atribuído 1 ponto para cada informação.

Quadro 7 - Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas à Auditoria

PRÁTICAS	ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
A empresa divulga prazo de contrato			X		
Não realiza trabalhos de consultoria	X	X	X	X	5%
Fornecer ao conselho declaração de independência					
Participa de reunião do conselho fiscal	X		X		
Plano de trabalho e acordo de honorários estabelecidos com o conselho de administração					
Avalia controles e procedimentos internos da empresa	X	X	X		
Rodízio de empresa de auditoria		X			
Total de pontos	3	3	4	1	0

Fonte: Elaborado pelas autoras.

A VCP divulgou que os trabalhos de consultoria representavam 5% dos serviços de auditoria e nas demais companhias foi evidenciado que as empresas de auditoria realizaram apenas serviços de auditoria.

No Quadro 7, investigaram-se as práticas de evidenciação das empresas relacionadas à Auditoria, decorrentes da Governança Corporativa, apresentando-se aquém do exigido, devido às companhias não evidenciarem com transparência a relação entre a auditoria externa e a companhia auditada. Todas as empresas analisadas necessitam de uma melhoria na divulgação destas informações, principalmente, a Suzano e a VCP, que praticamente não evidenciaram as práticas de governança sobre os procedimentos de auditoria.

No Quadro 8, levantou-se a evidenciação das práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho Fiscal, e também foi atribuído 1 ponto para cada informação.

Quadro 8 - Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas ao Conselho Fiscal

PRÁTICAS	ARACRUZ	KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
Possui Conselho Fiscal	X		X	X	
Membros eleitos pelos proprietários	X			X	
Presta contas aos proprietários	X			X	
Participa da reunião do Conselho de Administração e da diretoria quando é discutido assunto do seu interesse	X				
Direito de solicitar cópia de atas das reuniões do conselho de administração, dos relatórios contábeis ou financeiros, além de esclarecimentos e informações	X		X		
Pode solicitar esclarecimentos e informações à auditoria independente	X		X		
Total de pontos	6	0	3	3	0

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Em relação ao Quadro 8, observou-se um desnível na evidenciação das empresas relacionada ao Conselho Fiscal, proporcionado pela divulgação completa dos itens analisados pela Aracruz, em contraposição, das empresas Klabin e VCP que não divulgaram informações desta natureza.

No Quadro 9, avaliou-se o nível de evidenciação das empresas relacionadas aos Conflitos de Interesses, atribuindo-se 1 ponto para os subitens (1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 2.1 e 2.2),

considerando que o subitem 1.4 teve sua pontuação distribuída entre os assuntos abordados. No total, as empresas poderiam atingir de 0 a 6 pontos.

Quadro 9 - Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa relacionadas aos Conflitos de Interesses

		KLABIN	RIPASA	SUZANO	VCP
1	Código de Conduta				
1.1	Aprovado pelo conselho de administração				
1.2	Compromete administração e funcionários	x			
1.3	Abrange relacionamentos entre funcionários, fornecedores e associados	x			
1.4	Assuntos abordados	x			
1.4.1	<i>Pagamentos impróprios</i>	x			
1.4.2	<i>Conflitos de Interesses</i>	x			
1.4.3	<i>Informações privilegiadas</i>	x			
1.4.4	<i>Recebimento de presentes</i>	x			
1.4.5	<i>Discriminação de oportunidades</i>	x			
1.4.6	<i>Doações</i>				
1.4.7	<i>Meio ambiente</i>	x			
1.4.8	<i>Assédio Sexual</i>				
1.4.9	<i>Segurança no trabalho</i>	x			
1.4.10	<i>Atividades políticas</i>	x			
1.4.11	<i>Relações com a comunidade</i>	x			
1.4.12	<i>Uso de álcool e drogas</i>				
1.4.13	<i>Direito à privacidade</i>	x			
1.4.14	<i>Nepotismo</i>				
1.4.15	<i>Trabalho infantil</i>	x			
2	Conflito de Interesses				
2.1	Afastamento das discussões e deliberações				
2.2	Operações com partes relacionadas				
Total de pontos		2.7	0	0	0

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Constatou-se que a maioria das empresas estudadas não evidenciou a existência de um código de conduta entre a mesma e seus funcionários, clientes, fornecedores e acionistas, assim como o procedimento correto em casos de conflitos de interesses. Portanto, todas as empresas analisadas necessitam de uma melhoria na divulgação destas informações, pois apenas a Aracruz evidenciou informações desta natureza.

Levantou-se, então, o somatório de pontos por empresa, que poderiam atingir de 0 a 51 pontos, verificando-se o nível de evidenciação geral de práticas de governança corporativa e informações contábeis avançadas utilizadas por cada empresa (Tabela 1).

Tabela 1 – Total de Pontos de Evidenciação das Práticas de Governança Corporativa

INFORMAÇÕES	GERAL	ARACRUZ	SUZANO	RIPASA	KLABIN	VCP
Propriedade	13.0	5.4	4.4	1.4	1.0	3.0
Conselho de Administração	9.0	2.1	2.7	0.0	0.0	1.5
Gestão	4.0	4.0	4.0	2.0	3.0	2.0
Contábil	6.0	2.6	3.5	1.9	2.2	0.9
Auditoria	7.0	3.0	1.0	4.0	3.0	0.0
Conselho Fiscal	6.0	6.0	3.0	3.0	0.0	0.0
Conflito de Interesses	6.0	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Total de Pontos	51.0	25.9	18.6	12.3	9.2	7.4

Fonte: Elaborado pelas autoras.

Conclusões

Constatou-se que as práticas mais adotadas pelas empresas analisadas do setor de papel e celulose, no exercício de 2003, foram a evidenciação da governança corporativa quanto à gestão e ao Conselho Fiscal e de informações contábeis avançadas, contempladas nas práticas e conceitos de governança corporativa dos órgãos ligados ao assunto no Brasil.

Observou-se que o setor de papel e celulose apesar de possuir uma maior exigência do mercado em evidenciar de forma transparente suas informações contábeis e de governança, ainda não mantém o nível ideal de divulgação conforme as práticas nacionais e internacionais.

Verificou-se, que a divulgação das informações analisadas foram realizadas através de publicação em jornais de grande circulação e dos endereços eletrônicos de cada empresa.

Finalmente, com a conclusão desta pesquisa, corroborou-se todas as hipóteses levantadas desde do início do estudo, confirmando que as companhias brasileiras do setor de papel e celulose estão adotando as práticas de governança corporativa, evidenciando informações contábeis adicionais e avançadas, como também, informações sobre a gestão empresarial, em jornais de grande circulação e na Internet, de forma transparente, embora ainda tenham que melhorar a evidenciação de algumas informações desta natureza, constatando-se que adoção destas práticas de governança contribuiu para um melhor desempenho e agregação de valor às empresas analisadas.

Referências Bibliográficas

BOVESPA. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.novomercadobovespa.com.br>>. Acesso em : 01 de maio de 2004.

_____. **Níveis Diferenciados de governança**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/pdf/regulamentonv310502.pdf>>. Acesso em: 01 de maio de 2004.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

_____. Projeto de Lei nº 3.741/2000. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, define e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e publicação de demonstrações contábeis e requisitos de qualificação de entidades de estudo e divulgação de princípios, normas e padrões de contabilidade e auditoria, como Organizações da Sociedade Civil e de Interesse Público.

CVM. **Cartilha de governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 30 de abril de 2004.

HARVARD BUSINESS REVIEW. **Experiências de governança corporativa**. Traduzido por Afonso Celso de Cunha Serra. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>>. Acesso em: 28 de abril de 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2000.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa – o governo da empresa e o Conselho de Administração**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2000.

REVISTA EXAME. **As 500 maiores e melhores empresas do Brasil**. Editora Abril, jul. 2004.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da governança corporativa: pessoas criam as melhores e piores práticas**. São Paulo: Editora Gente, 2003.

STEPHEN, L. Buzby. **Company Size Listed Versus Unlisted Stocks and The Extent of Financial Disclosure**. *Journal of Accounting Research*. Chicago, vol. 13, issue 1, 1975.