

## V WORKSHOP EMPRESA, EMPRESÁRIOS E SOCIEDADE

### O mundo empresarial e a questão social

Porto Alegre, 2 a 5 de maio de 2006 – PUCRS

**Grupo de Trabalho 02 – Organizações empresariais, representação de interesses e ação política**

**Governança corporativa e mídia: a construção de uma nova realidade social?**

**Elaine da Silveira Leite/UFSCar**

#### **Resumo**

*A Governança Corporativa no Brasil ganha eco juntamente com o período de redemocratização política e vai se estabelecendo com características próprias, contribuindo para a construção de uma nova realidade social. Os atores que defendem este movimento fazem uso de diversas estratégias simbólicas e discursivas, visando convencimento para seus argumentos e aliados para seus objetivos. Essa comunicação visa discutir como a mídia especializada no setor econômico, através dos jornais “Gazeta Mercantil” e “Valor Econômico”, trabalham com a implantação e apropriação do termo “Governança Corporativa”. Ao mesmo tempo, observar como a mídia não especializada, como os jornais “O Estado de São Paulo” e “Folha de São Paulo” conduziram o debate para atrair a “sociedade em geral”. Evidenciando, principalmente, questões sobre como estes veículos de mídia têm encarado a Governança Corporativa – modismo ou parte integrante do “ethos” das empresas. Enfim, esta análise demonstra como foram conduzidas as idéias da Governança Corporativa para o cenário nacional, divulgando a cultura de mercado no Brasil.*

## **1. Apresentação**

Este artigo pretende analisar a emergência do tema da governança corporativa na mídia brasileira. Visando avaliar como a imprensa especializada no setor econômico, através dos jornais “Gazeta Mercantil” e “Valor Econômico”, trabalharam com a implantação e apropriação do termo “Governança Corporativa”. Ao mesmo tempo, observar como a mídia não especializada, como os jornais “O Estado de São Paulo” e “Folha de São Paulo” conduziram o debate para atrair a “sociedade em geral”. Essa pesquisa visa apontar um novo enquadramento cognitivo, refletindo sobre uma nova dinâmica formada pelos atores que fomentam a Governança Corporativa no Brasil, por meio da mídia.

O texto está organizado da seguinte forma. Primeiro, apresento uma revisão bibliográfica sobre o nascimento teórico da governança corporativa, passando pela especificidade do caso brasileiro, e abrangendo a questão da transparência. Em seguida, abordo a emergência do conceito da governança corporativa na mídia e uma breve análise. Na seção final, retomo a discussão proposta e apresento algumas sugestões para discussões sobre a governança corporativa e os princípios de democracia, que se tornam importantes elementos para a configuração de uma nova realidade social no Brasil.

## **2. O nascimento teórico da Governança Corporativa**

A preocupação com a conduta oportunista por parte dos atores do cenário corporativo não é recente, tendo sido objeto de estudo da Economia dos Custos de Transação. Oliver Williamson (1979), principal estudioso desta área, teve a intenção de desvendar as diferentes formas organizacionais prevalentes nos mercados, estabelecidas por contratos de formas complexas. O objetivo do estudo era buscar a eficiência nas redes de relações contratuais, criando a expressão estrutura de governança para classificar as transações econômicas pelos hábitos estilizados das instituições.

A Economia dos Custos de Transação consiste em minimizar os efeitos decorrentes dos riscos envolvidos na rede de contratos estabelecidos entre os diversos agentes, o que irá caracterizar as empresas mais competitivas conforme o grau de sucesso na redução ou eliminação desses riscos. A economia dos custos de transação apresenta como pressupostos básicos, elementos de natureza comportamental, a

Racionalidade Limitada: implica que os indivíduos possuem limitações na sua capacidade racional, assim, não possuem condições de prever contingências que poderão afetar uma transação futura, acarretando elevação dos custos quando de sua manifestação; e Oportunismo dos Agentes: parte do pressuposto que os agentes são oportunistas e agem em interesse próprio. Esse é identificado como a Teoria da Agência.

A discussão sobre a Teoria da Agência, no qual, o problema de agência aparece quando o bem-estar de uma parte – a principal, depende das decisões tomadas por outra – o agente. Embora, o agente deva tomar decisões em benefício do principal, muitas vezes ocorrem situações em que os interesses dos dois são conflitantes, dando margem a um comportamento oportunista por parte do agente.

Segundo Sherer (2003) o mercado de capitais norte-americano desponta no final do século XIX, e nasce a reboque da expansão das grandes corporações, surgindo então, a necessidade de controlar adequadamente os recursos aportados pelos investidores que não gerenciavam as atividades da empresa. Assim, afirma que é neste contexto que se desenvolve a Teoria da Agência com o objetivo de resolver o conflito de interesses entre os acionistas/investidores e os gerentes controladores.

Kester (*apud* Rabelo,1999) afirma que na perspectiva da Teoria da Agência, surge a preocupação de criar mecanismos eficientes, ou seja, sistemas de monitoramento e incentivos para garantir que o comportamento do agente esteja alinhado com o interesse dos acionistas - o principal. Em uma empresa, o agente deve ser supostamente, guardião dos interesses de determinados grupos, em muitos casos, deve-se preservar apenas os interesses dos acionistas.

A princípio, a Teoria da Agência apresenta dois entraves: reduzir riscos para os investidores e aumentar a participação dos acionistas nas decisões estratégicas da empresa. É a partir, destes pontos que se obtêm uma justificativa teórica para a implantação de uma política de Governança Corporativa baseada na visão *shareholder* da firma.

Scherer enfatiza que a “*Teoria da Agência vai moldar a Governança Corporativa e o comportamento dos atores no mercado nos anos 80 e 90, criando uma realidade que a valida a posteriori*”(2003.p.435), ou seja, argumenta que, é a Teoria da Agência que incentiva a busca de mecanismos de Governança Corporativa.

Segundo Carvalho (2001), muito da literatura sobre Governança Corporativa baseia-se na idéia de que as empresas pertencem aos acionistas. O predomínio, por décadas, da visão proposta por Berle & Means (*apud* Carvalho, 2001), segundo a qual as grandes empresas modernas possuem propriedade acionária dispersa, moldou o debate sobre Governança Corporativa: o grande problema de agência era visto como o conflito entre administradores e acionistas. O oportunismo consistiria de decisões dos administradores que não visassem à maximização do valor das ações. Dentro deste paradigma, a boa governança empresarial significaria a adoção de mecanismos que forçassem os administradores a proteger os interesses dos acionistas. Entretanto, uma série recente de estudos têm demonstrado que o paradigma de Berle & Means (1932) é uma exceção restrita aos Estados Unidos e Grã-Bretanha. Na maioria dos países o que predomina é o acionista majoritário que detém o controle da empresa e aponta seus administradores. Em tal situação, há a mudança no paradigma de Governança Corporativa: a boa Governança Corporativa não mais consiste em proteger o interesse dos acionistas, mas em evitar que os acionistas controladores expropiem os minoritários. Assim, percebe-se que a Governança Corporativa, pode ser definida de várias maneiras depende do “problema de agência” que se considera.

### **2.1. O reinado dos acionistas (*shareholders*)**

Nesta nova configuração do mercado financeiro, percebemos um grande esforço em por fim as ações preferenciais (ações sem direito a voto) no Brasil, ganhando espaço o projeto de “uma quota, um voto”, neste contexto o ideal de *stakeholders* vai sendo (re)conceituado pelo avanço dos *shareholders*.

“A teoria dos *stakeholders* é uma resposta desenvolvida para a visão de que a empresa deve ser gerenciada de uma maneira que maximize a riqueza de seus acionistas. Essa teoria sugere que haja multiplicidade de grupos tendo uma parte nas operações da empresa e que todos eles merecem considerações na tomada de decisões” (Lea, 1999, p. 153).

Ressaltando Saddi (2001) as análises de quem são e como atuam os *stakeholders* é essencial para a otimização das estruturas de Governança Corporativa, pois permite a correta identificação dos tipos de ação e pressão que são exercidas na firma.

A partir da leitura de Guillén (2000), aproximamos a Governança Corporativa da “revolução dos acionistas”, tamanha a valorização e democratização do poder aos sócios minoritários.

Os acionistas norte-americanos, para Davis & Thompson (1994), estão ganhando poder e encontram-se mais organizados para agir efetivamente na regulamentação das leis e na conquista dos seus direitos. E apontam que a ascensão dos direitos dos acionistas norte-americanos é resultado de três tendências: aumento da concentração de propriedade nas mãos dos investidores institucionais; elaboração e *enforcement* das estruturas legais de responsabilidades pelos fundos de pensão privados; e uma série de reivindicações em comum dos investidores, e especialmente a difusão das atividades *antitakeover* entre as corporações.

Fligstein (2004) nos mostra como a economia norte-americana foi transformada pela lógica do *shareholder value* essa nova concepção veio para dominar a retórica da firma, principalmente, intervindo no comportamento dos gerentes. Apresentando três aspectos, frutos das mudanças dos últimos vinte anos, que são relevantes para compreendermos as mudanças organizacionais atuais: a queda da manufatura e o aumento dos serviços, a des-sindicalização, e o aumento do uso de tecnologia computacional na produção. Ou seja, a proposta principal é remover os trabalhadores altamente qualificados da produção e bem pagos, investindo em tecnologia para aumentar a produtividade do trabalho, o que pode resultar no aumento do lucro.

Neste sentido, Fligstein nos mostra que os trabalhadores sobre a visão dos acionistas são cada vez mais vistos como custos de produção e reduzi-los significa aumentar o lucro.

“One way in which this might have worked, was the replacement of both blue and white collar workers by computer technology. In the case of managers and other white collar workers, downsizing and collapsing levels of management could only work if higher level managers had more information about their workers at lower levels of the organization. Computer technology provided one tool by which their performance could be monitored. Computer technology could also be used to reduce the power and numbers of blue collar or service workers. So, for example, bank tellers and phone operators decreased dramatically in numbers as computers replaced them with automatic phone systems and tellers”(2004:23).

O contexto econômico de financeirização afetou a dinâmica organizacional das firmas norte-americanas, baseado principalmente na idéia de *shareholder value*, trazendo conseqüências para os trabalhadores em geral, e esta nova configuração vem atrelada ao processo de evolução da Governança Corporativa.

## 2.2 O caso brasileiro

A Teoria da Agência em sua versão norte-americana, como já apresentada, objetiva resolver o conflito de interesses entre principal e agente. Mas no Brasil, este conflito não é tão relevante, pois a estrutura de propriedade é diferente. O ambiente empresarial brasileiro tem como destaque empresas de caráter familiar.

Segundo Carvalho “*O estado da Governança Corporativa no Brasil pode ser mais bem compreendido à luz do modelo de desenvolvimento do mercado acionário, que data do início dos anos 1970. Até então o mercado acionário era bastante desregulado*” (2001: 25).

Com o objetivo de desenvolver o mercado de capitais como alternativa de financiamento da economia, foi criada a Lei das SA's (1976) pelo governo militar, inspirada no modelo norte-americano, esta lei permitiu a utilização de ações preferenciais, que acabou originando empresas abertas mas de caráter familiar.

O cenário brasileiro é caracterizado por alta concentração de ações ordinárias nas mãos dos acionistas majoritários; o que possibilita uma alta sobreposição da propriedade e gestão. O principal conflito se dá entre os acionistas majoritários e minoritários.

Portanto, Rabelo (1999) afirma que a principal característica empresarial no Brasil é seu caráter familiar, já que os grupos de capital nacional são majoritariamente de controle e propriedade familiar.

Grün (2003a) afirma que o caráter familiar é uma peculiaridade que não favorece a Governança Corporativa no Brasil. Mas graças ao contexto político em que ela se insere, é que encontra respaldo para se desenvolver.

“(...) uma maneira de avaliar esta peculiaridade pode ser depreendida da relação que se faz entre a Governança Corporativa e a noção de transparência. Lembremos que a necessidade de “transparência” foi

um requisito social desenvolvido na crítica dos aparelhos burocráticos hipertrofiados durante a ditadura militar. Uma vez alçada ao rol das preocupações sociais relevantes, essa noção foi sendo modelada para abrigar as necessidades contábeis das sociedades anônimas que queriam ser financiadas pelo mercado financeiro e uma maior discussão em torno do modelo de Governança Corporativa”. (2003<sup>a</sup>:147).

Assim, o crescimento da conscientização/implantação da Governança Corporativa no Brasil é um fenômeno que teve início nos anos 1990, nos quais também ocorreram diversas modificações no setor econômico como os processos de privatizações, movimentos de aquisições e fusões de empresas, e aumento dos investimentos em fundos de pensão.

No Brasil, esta década foi marcada por reformas e mudanças estruturais na economia, que atingiu profundamente a base do capitalismo industrial, alterando o papel e a participação de diferentes atores econômicos.

“a crise do modelo nacional desenvolvimentista e a transição para um modelo centrado no mercado constituíram a tônica deste período (...) Além disso, as reformas e seus impactos influenciaram sobremaneira o plano de composição e de estratégias de ação coletiva das elites empresariais” (Diniz & Boschi, 2003:01).

Diniz & Boschi (2003) apresentam como os principais fatores que colaboraram para estas mudanças: a abertura comercial, apontando como efeito o grande número de falências; as fusões e aquisições, que possibilitaram um deslocamento do capital doméstico para o estrangeiro; e o programa de privatizações.

Segundo Filho e Silva (2001) destacam que na economia brasileira, o Estado enquanto produtor de bens e serviços esteve desde 1980, e, sobretudo nos anos 1990, em um processo de redirecionamento de seu papel no controle das empresas produtivas. As empresas estatais atuantes nos mais diversos setores, siderurgia, química, transporte, entre outros, passaram para um novo controle, implicando a redefinição de suas prioridades. Já a empresa familiar nacional encontra-se sob forte pressão, tanto pelas dificuldades em estabelecer uma estrutura de capital adequada, quanto pela inerência de uma economia com maior exposição ao capital externo, é neste contexto, que os investidores institucionais ganham relevância no controle das grandes empresas

nacionais, ou seja, novas práticas de Governança Corporativa vão moldando a economia e o contexto nacional.

O movimento de Governança Corporativa é evidenciado durante o Governo Fernando Henrique Cardoso, atrelado às circunstâncias demonstradas acima, pois naquele momento falar de fiscalização, vigilância, transparência era fundamental para aquecer o mercado de capitais e atrair investidores.

Este momento também é fortalecido pela idéia de que o capitalismo brasileiro é carente de um mercado de capitais ativos e fundos para o desenvolvimento dos empreendimentos que poderiam dinamizá-lo (Grün, 2003b).

O outro ponto principal neste contexto é ressaltando por Grün, delimitando a evolução do espaço financeiro no Brasil, apresenta a importância durante a campanha presidencial de 2002, da presença do presidente Lula na Bovespa preocupado em demonstrar adesão às práticas econômicas estabelecidas no mercado financeiro, assim o tema ganhou o estatuto de manifestação do interesse geral da nação.

“Nesse espaço, a governança corporativa foi considerada um instrumento fundamental para o desenvolvimento econômico moderno, pois criaria um clima propício ao investimento produtivo e seguro das poupanças dos trabalhadores brasileiros, principalmente aquelas coletivizadas pelos fundos de pensão” (2004:14).

Além disso, o presidente Lula em seu primeiro pronunciamento à nação reiterou o compromisso do governo com o mercado de capitais, afirmando que “*A construção dessa nova perspectiva de crescimento sustentado e de geração de empregos exigirá a ampliação e o barateamento do crédito, o fomento ao mercado de capitais*”. Várias medidas no sentido do fortalecimento do mercado de capitais já foram anunciadas e fazem parte do Plano Diretor do Mercado de Capitais.

Atualmente, a governança corporativa também ganha destaque na agenda política do Governo Lula principalmente em torno das discussões sobre criação e aumento dos fundos de pensão.

Sobre os fundos de pensão no Brasil, Jardim afirma que, o discurso do governo gira em torno de que a previdência social vive uma grave crise, o que acaba favorecendo ainda mais o debate sobre a regulamentação da previdência privada, que vem utilizando

uma “*política agressiva de marketing, na qual busca se diferenciar das empresas falidas do passado, bem como de seus produtos. A estratégia de distinção é apresentar um discurso de transparência da empresa e flexibilidade dos produtos*” (2002:49).

Os fundos de pensão no Brasil também surgem na qualidade de acionistas minoritários como importante instrumento de coordenação e de monitoramento constante dos grandes acionistas, e atuam na construção de canais formais e informais para exercer uma influência disciplinadora sobre os executivos das companhias presentes em seus portfólios.

Acrescenta Sá (2003) que a concentração da renda de um país e o mau funcionamento do mercado acionário é o mesmo fenômeno e, a solução da distribuição de renda está, em grande parte, no bom funcionamento do mercado de capitais. Percebemos que o discurso da Governança Corporativa gira em torno do progresso econômico, e através deste é que se alcança o desenvolvimento social.

Além disso, Sá argumenta que a pequena importância do mercado de ações no Brasil mostra que a presumida revolução cultural, expressão de Lamy Filho e Bulhões Pedreira (1995 *apud* Sá), se confinou a uma espécie de purificação da imagem da empresa sociedade anônima dentro de limites de uma transformação que não ameaçasse a estabilidade do agente controlador da grande empresa aberta brasileira, ao contrário.

“a cultivasse por razões que vão do mito do empreendedor schumpeteriano ao sofisma da segurança jurídica das decisões. Talvez o equívoco dessa limitada renovação tenha tido de instrumento, o direito positivo na forma mais aguda e minudente. Todo esse enredo encaixa-se, idealmente, num temperamento nacional com a vocação de admirar o poder da autoridade mesmo perante a contradição de dizer que vai usá-lo para construir os alicerces de um mercado” (2003:121).

### **2.3 A governança corporativa, transparência e mídia no Brasil.**

Como já mencionamos a governança corporativa ganha respaldo no Brasil, conjuntamente com o período de redemocratização política e vai se estabelecendo com características específicas, fortalecendo além da idéia de transparência “(...) *associação do conceito de cidadão ao de acionista minoritário, fazendo convergir a nova*

*representação da empresa com a nova representação do Estado, no qual somos todos acionistas minoritários(...)*” (Grün 2003b: 10).

Sob este ponto de vista, Latham (2003), aponta diferenças entre os votos destes acionistas com os votos dos cidadãos, onde os acionistas têm “um voto por quota”, já os cidadãos “um voto por pessoa”; e os investidores podem a qualquer momento vender suas ações e comprar outras, já os cidadãos têm que moldar suas vidas de acordo com as mudanças na sociedade. Acrescenta ainda, que para melhorar o sistema econômico e político é necessário redesenhar o uso dos intermediários de informação, destacando como exemplos, os partidos políticos, a mídia, os auditores, entre outros.

Neste sentido Martins (2005), apresenta a mídia como principal intermediário em dar visibilidade ao social. E esse por sua vez, sabe que parte de suas reivindicações deve passar pela mídia para serem atendidas, no qual a mediação é reconhecida pela sociedade e negociada pela imprensa.

Assim prega-se que uma mídia independente e transparente, poderia expor a corrupção no governo e no setor empresarial, oferecendo uma voz aos cidadãos para serem ouvidos, ou seja, promovendo a democracia.

O princípio da transparência é totalmente vinculado a questão da Governança Corporativa, ao mesmo tempo, este princípio converge no qual a mídia deveria seguir, para proporcionar informações ao público e incentivar as empresas a melhorarem sua performance; pois a mídia legitimada tem poder para desempenhar um papel essencial na formação tanto do comportamento empresarial, como levar os políticos a agirem, e incentivar os acionistas a examinarem minuciosamente as ações dos gerentes, afetando a reputação destes aos olhos da sociedade.

*não acredito numa empresa de mídia que não tenha, que uma empresa de mídia responsável que não tenha uma ligação com a propriedade, que não tenha frente no exercício maior da liderança da empresa, do exercício da coordenação dos conteúdos que nós temos a responsabilidade de levar para sociedade brasileira, que não tenha alguém nesta liderança que não esteja vinculado com a propriedade desta empresa, que seja um brasileiro preocupado com a responsabilidade e o significado disto para o nosso país. E como compatibilizar este processo, como um processo de gestão do dia a dia com profissionais, com um conselho de administração profissional, este é o nosso desafio, este é o desafio da Abril, este é o*

*desafio de todas as empresas de mídia do nosso país e é o desafio da RBS e nós estamos tentando vencer este desafio (...)*<sup>1</sup>

Portanto, o discurso da Governança Corporativa apoiado na transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade social<sup>2</sup>, torna-se o exibicionismo midiático do momento, pretendendo englobar todas as esferas da sociedade.

Este contexto demonstra a emergência de analisar a difusão, na mídia brasileira, do termo Governança Corporativa. Assim, a mídia se constitui como uma importante ferramenta para a difusão das boas práticas da governança corporativa para a sociedade brasileira.

Enfim, essa pesquisa visa apontar um novo enquadramento cognitivo, refletindo sobre uma nova dinâmica formada pelos atores que fomentam a Governança Corporativa no Brasil, através da mídia.

### **3. A emergência da governança corporativa na mídia**

As notícias são resultadas de um processo de interação social, isto é, uma construção social onde a natureza da realidade é uma das condições, mas só uma que ajuda a moldar as notícias. Segundo Traquina (2002) as notícias refletem os constrangimentos organizacionais; a narrativa que governa o que os jornalistas escrevem; as rotinas que orientam o trabalho e que condicionam toda a atividade jornalística; e as identidades das fontes de informação com quem falam.

Neste sentido, sobre a construção social das notícias, propomos um enfoque para a leitura e classificação das matérias nos jornais - “enquadramentos” entendidos como marcos interpretativos mais gerais construídos socialmente que permitem dar sentido aos eventos e as situações sociais. Em “*Making News*” (1986) Tuchman foi pioneira na aplicação do conceito de enquadramento, apresentando que as notícias impõem um enquadramento que define e constrói a realidade.

---

<sup>1</sup> Depoimento de Nelson Sirotsky, representante da Rede Globo na região Sul do Brasil – O Tratamento que a Governança Corporativa recebe na mídia, debate da Palestra mensal do IBGC ocorrida em Outubro de 2005 - “**O Desafio da Mídia na Governança Corporativa**”

<sup>2</sup> Segundo o IBGC, a Governança Corporativa é sustentada por estes quatro pilares citados acima, e são estes que sustentam o Código Brasileiro de Governança Corporativa, elaborado por este mesmo instituto. [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br)

Porto (2002) sugere uma definição conceitual do enquadramento, especificando o nível de análise que será utilizado em eventual pesquisa. Dois tipos de enquadramentos são elaborados com a finalidade de fornecer clareza quanto à utilização do conceito. A) enquadramento noticioso: incluem padrões de apresentação, seleção e ênfase utilizados pelos jornalistas para organizar as notícias. Consistem na escolha do quê e como será noticiada a matéria, no jargão dos jornalistas seria o “ângulo da notícia”, o ponto de vista adotado pelo texto noticioso que destaca certos elementos de uma realidade em detrimento de outros, ou seja, são elaborados apenas quadros informativos. B) enquadramento interpretativo: padrões de interpretação que sugerem uma avaliação pessoal dos assuntos tratados, definindo problemas, apontando causas, responsabilidades, um aconselhamento sobre o que poderia ser feito em determinada situação, etc. Neste tipo está presente claramente a emissão valorativa das questões tratadas, e essas interpretações são feitas não apenas pelos jornalistas, mas por outros atores sociais, como representantes profissionais, governamentais, enfim, colaboradores genéricos.

Apontar as diferenças desses dois níveis não significa a escolha de um dos enquadramentos, mas um recurso metodológico para fins analíticos. Essas considerações são essenciais para identificar o instrumento teórico-metodológico que será utilizado: primeiro, no que se refere ao enquadramento será abordado tanto o seu aspecto noticioso quanto interpretativo<sup>3</sup>. Segundo, trataremos os dados tanto no aspecto quantitativo, como no qualitativo, abordando o conteúdo das matérias.

As notícias foram encontradas nos arquivos *on-line* dos jornais Valor Econômico, Gazeta Mercantil, O Estado de São Paulo, Folha de São Paulo, que se justificam por serem veículos expressivos e de grande importância no cenário nacional. Nos arquivos a busca se deu pela utilização de palavras-chave sobre o universo dos documentos existentes, ou seja, o acesso às matérias de interesse se deu por meio deste recurso. A palavra-chave utilizada no acesso ao banco de dados foi “governança corporativa”.

---

<sup>3</sup> A opção por este viés fica mais clara quando nos deparamos com uma imensa diferença nos números de notícias entre jornais do mesmo setor, assim, este recurso nos fornece a possibilidade de separá-las para fins de comparação e análise.

As notícias escolhidas passaram por uma pré-análise, para definir um “corpus” mais homogêneo entre os veículos em estudo. Explorado inicialmente o material passamos ao tratamento dos resultados e sua interpretação.

Em todos os jornais foram coletadas notícias a partir de janeiro de 2001 até maio de 2006, esse recorte foi utilizado para efeito de comparação em relação à evolução do termo governança corporativa na mídia, pois somente nesse período conseguimos coletar matérias nas 4 fontes de referência desta pesquisa, assim, acompanhamos a evolução do tema num momento mais específico no Brasil.

Nos jornais mais relevantes da área econômica como o “Valor Econômico” foram coletadas 1653 notícias referentes ao termo governança corporativa e na “Gazeta Mercantil” encontramos 1623.

No Jornal Estado de São Paulo foram encontradas 569 notícias, já na “Folha de Estado de São Paulo” 229 reportagens.

O Estado de São Paulo apresentou em números, mais reportagens relacionadas à Governança Corporativa do que a Folha de São Paulo, mas é importante destacar, que a maioria das matérias veiculadas no “Estadão” é de enquadramento noticioso, ou seja, de caráter informativo. Já a maior parte das matérias divulgadas na Folha segue padrões de interpretação que sugerem uma avaliação pessoal dos assuntos tratados, está presente claramente a emissão valorativa das questões tratadas, as interpretações são feitas não apenas pelos jornalistas, mas por outros atores sociais, como vimos entrevistas com Carlos Lessa, José Magliano Filho, Fernando Henrique Cardoso, entre outros.

Considerando as 4 fontes pesquisadas e seus conteúdos tanto quantitativos quanto qualitativos, a literatura sobre o tema, e o “enquadramento” como instrumento metodológico.

Notamos que o auge da Governança Corporativa foi o ano de 2002, nesse período presenciamos as eleições presidenciais no Brasil e o Lula como fator de risco para o mercado financeiro; a Caso *Enron* e as empresas de consultoria, a Lei Sarbanes Oxley (Sox) – a regulamentação internacional. Já em 2003 houve uma queda, o mercado se “acalmou” como costumam dizer os economistas, pois os investidores internacionais, após as eleições, voltam a financiar o país. Em 2004, o tema volta a ser mais ressaltado, com a entrada de grandes empresas no Novo Mercado da Bovespa. Já

2005, com a “crise política” que assola o Brasil o tema vai se associando a esfera da política novamente e aumentando o número de matérias sobre o tema.

Assim para uma análise qualitativa mais condensada das notícias, criamos 3 categorias de enquadramento da difusão da governança corporativa no Brasil no período analisado, no qual o contexto brasileiro já estava se configurando com características próprias.

Observamos que o debate sobre governança corporativa na mídia girou em torno de três fases, as quais foram construídas cronologicamente classificando como a mídia divulgou o tema. Num primeiro enquadramento a governança corporativa teve o seu auge na imprensa como a solução do momento; uma segunda etapa mostrou-se mais estabilizada, sendo abordada mais tecnicamente, isto é, agora a governança corporativa pode ser medida, e finalmente uma terceira fase que perpassa as duas anteriores, na qual concentram-se as notícias enquadradas no seu aspecto noticioso, constando de registros sobre governança corporativa e as empresas.

1) solução – nesta etapa podemos enquadrar os anos 2001, 2002. A governança aparece como a solução dos problemas. Associada principalmente ao caso *Enron* está estritamente ligada a questão da transparência nas empresas e organizações. Ressalvando a campanha das eleições presidenciais de 2002, que com a ascensão do presidente Lula nas pesquisas, o mercado de capitais fica “turbulento”, neste período, para acalmar os “ânimos” do próprio mercado a governança corporativa entra como solução apresentada formalmente no Plano Diretor do Mercado de Capitais assinado pelo então candidato a presidência Lula e os demais, dando garantia ao mercado financeiro. Também é destaque na reformulação das Leis das S.A’s.

O ano de 2002 bateu o recorde sobre a questão da governança corporativa no Brasil. Assim, as boas práticas de governança corporativa foram recomendadas. Houve uma grande campanha, principalmente, para a adesão aos níveis de governança corporativa proposto pela Bovespa, o Novo Mercado e seus segmentos.

2) legitimação – nesta fase os benefícios da governança corporativa são reconhecidos, passando do aspecto fundamentalista para o técnico, com a criação do Índice de Governança Corporativa (IGC) criado pela Bovespa, que mede o desempenho das empresas listadas no segmento do Novo Mercado. As notícias sempre relataram melhor desempenho do IGC em relação aos outros índices da Bolsa que não zelam

pelos padrões da governança corporativa. O IGC e as empresas que entram nessa nova listagem são os relatos do momento. O fervor em torno da questão acalmou nesta fase, assim o desempenho do IGC vai demonstrando que realmente a governança corporativa é eficaz. Inicia-se uma fase mais estável, além de tudo, agora ela traz confiança. É interessante notar que novamente em 2005 num período de “crise política” a governança corporativa passa a ganhar destaque novamente. Compreendendo os anos 2003, 2004, 2005 e 2006.

3) Difusão – esta fase percorre paralelamente os dois períodos anteriores aqui apresentamos. Nessa fase consideramos as notícias enquadradas no seu aspecto noticioso, as quais sempre registraram as empresas que pretendem e/ou as quais entraram no segmento de listagem proposto pela Bovespa – o Novo Mercado. Os processos de sucessão nas empresas que optaram por um processo democrático – a escolha da governança corporativa. Outro tema difundido no seu aspecto noticioso muito divulgado foi a relação entre a governança corporativa e os acionistas, principalmente minoritários/pessoas físicas, no sentido de crescimento e democratização dos mercados de capitais.

#### *Um grande aliado*

Nesta etapa contamos com um grande aliado no processo de difusão da governança corporativa - a Bovespa, que criou o “Novo Mercado”, que é muito mais avançado do que a Lei das SA’S, e várias empresas estão se posicionando neste novo segmento de listagem. Este se divide em três níveis e o primeiro é praticamente o que toda companhia aberta deveria fazer. Ao mesmo tempo, a mídia também relatou o crescimento dos clubes de investimentos, que visam atrair a população para participar dos mercados de ações.

A decisão das empresas de listarem-se no “Novo Mercado” traz benefícios, segundo a Bovespa, aos investidores, a elas próprias e fortalece o mercado acionário como alternativa de investimento. O que demonstra um grande avanço a criação deste segmento, pois enfatiza que para os investidores isto acarreta uma maior precisão na precificação das ações; melhora do processo de acompanhamento e fiscalização; maior segurança quanto aos seus direitos societários; redução de risco. Para as empresas, melhora da imagem institucional; maior demanda por suas ações; valorização das ações; menor custo de capital. Já para o mercado acionário aumento de liquidez; aumento de

emissões; canalização da poupança na capitalização das empresas. E para o Brasil as empresas tornam-se mais fortes e competitivas; e ocorre a dinamização da economia.

Contudo no Brasil, quando se fala em Bovespa esta palavra nos remete a idéia de *jogatina* – referindo a um aspecto negativo, ou seja, um jogo de alto risco. É nesse sentido que a Governança Corporativa está atuando perante a sociedade, tentando desmistificar esta imagem, atrelada a idéia da transparência, como já mencionamos acima. E a Bovespa é um ator importante na tentativa da construção desta nova realidade, pois em seu manual de “Como investir em ações”, distribuído gratuitamente, ressalta:

“A compra de uma ação é a mesma coisa de investir num bem, num carro, numa casa, e ainda tem a vantagem de ser uma operação simples. Portanto, pense sempre no investimento em ações como uma formação de patrimônio, uma poupança de longo prazo. Bovespa. Porque seus sonhos precisam de ação”.

Deste modo, percebemos, pela Bovespa, juntamente com a implantação do “Novo Mercado”, tem o intuito de atrair empresas, e pulverizar o mercado de ações para a sociedade em geral – atraindo os novos acionistas.

Neste sentido, pode – se constatar através do *site* da Bovespa, diversos lançamentos de produtos relacionados com a Governança Corporativa, ou com os seus pilares - transparência, equidade, prestação de contas, responsabilidade social. E a segmentação destes produtos para inúmeros tipos de investidores - dos pequenos aos grandes.

Também, presenciamos o criação de empreendimentos como o atendimento eletrônico e a realização de negócios no mercado de ações via o “Home Broker”, onde pode comprar ou vender ações, fazer consultas financeiras e de custódia, e acompanhar a carteira de ações por meio da Internet. Também, há a distribuição de cartilhas explicando como, porque e quais as vantagens de vender e comprar ações.

Criou-se o “Ombudsman do Mercado”, exatamente para atender, de forma adequada, às consultas, queixas e reclamações de investidores, relacionadas com o processo de negociação, custódia e liquidação de operações realizadas na Bolsa.

Observamos a criação de projetos como a Bolsa de Valores Sociais (BVS), um programa pioneiro lançado pela Bovespa para levantar fundos para 30 projetos

educacionais de ONGs brasileiras. A BVS une ONGs e investidores sociais dispostos a doar fundos aos projetos desenvolvidos por estas instituições, visando acima de tudo promover melhorias na perspectiva social de crianças, adolescentes e jovens adultos. As doações na BVS são coordenadas minuciosamente pela Bovespa, que garante um processo transparente e seguro desde a escolha das ONGs listadas até a implementação de cada um dos projetos. E utiliza-se do *slogan* “*Transforme o seu investimento em lucro social*”.

O projeto “Bovespa vai até você” é uma iniciativa para popularizar os conceitos do mercado de ações, mostrando que esse investimento está ao alcance de todos. Com uma linguagem simples e objetiva, explica como funciona o mercado, qual é o papel de uma bolsa de valores e das corretoras e o mais importante: como as pessoas podem participar do mercado e se tornar sócias das principais empresas brasileiras. Estruturadas sob esse projeto, as ações pela popularização do mercado acumulam uma série de realizações, que vêm sendo postas em prática com mais intensidade desde 2002, levando essas informações a diversos setores da sociedade. São trabalhadores, profissionais liberais, estudantes, comerciantes, entre outros, para os quais a Bovespa tem desenvolvido programas específicos, tais como Bovespa vai á fábrica, Bovespa vai ao clube, Bovespa vai à Universidade, Bovespa vai à academia, Bovespa vai ao shopping e participações em feiras e congressos.

Isto nos permite afirmar que a governança corporativa não se constitui apenas como modismo, mas está cada vez mais se tornando parte do *ethos* das empresas como também do mercado como um todo, construindo uma nova dinâmica na sociedade brasileira.

#### **4. Considerações Finais**

Este artigo demonstra que o período de democratização política associado à questão da transparência, marcou o início da discussão sobre governança corporativa no Brasil, que foi se estabelecendo com características particulares, contribuindo para a construção de uma nova realidade social.

Dado que a questão da Governança Corporativa nasceu ligada a fatores políticos no Brasil. Constatamos, empiricamente, que a mesma permaneceu atrelada a esfera política, tendo o seu auge no ano de 2002, ganhando ênfase durante o período das

eleições presidenciais e aparecendo veiculada com mudanças presidenciais na CVM, BNDES, Banco Central, e a reforma das Leis das S.A's. Atores como Armínio Fraga, Marcelo Trindade, Carlos Lessa, Antônio Kandir, Marcelo Cantidiano foram importantes colaboradores para a legitimação da Governança Corporativa, como também o próprio Fernando Henrique Cardoso e Luís Inácio Lula da Silva.

Deste modo, ao resgatar o termo da transparência como também a discussão sobre a governança corporativa, depois que começaram a ser mensurados no Brasil, percebe que passaram a ter uma denominação mais relacionada ao campo organizacional, isto é, transparência e governança corporativa para não oportunismo dos agentes. Governança corporativa se tornou a solução do momento, nesta fase, podemos notar uma interface das questões como o escândalo *Enron* no âmbito internacional, eleições políticas no Brasil e, o início da emergência da governança corporativa como forma de pulverização do controle empresarial e, popularização do mercado financeiro no cenário nacional.

Ao mesmo tempo, o enquadramento sobre difusão é de extrema importância neste trabalho, pois apresentou muitos relatos de empresas, nas quais para realizar o processo de sucessão empresarial buscavam um processo democrático e transparente, assim, as práticas da governança corporativa são aclamadas e adotadas. Contando ainda com um grande aliado no Brasil – o Novo Mercado, pregando fortemente a democracia e transparência nas empresas.

Desta forma, evidenciamos que vários eventos foram associados com a governança corporativa e sofreram mudanças ao longo do período moldadas por implicações políticas e econômicas pelas organizações e instituições. Ao mesmo tempo, entendemos como a evolução do termo também foi moldando o ambiente político e econômico das organizações e o mercado no Brasil. Estes dados nos levaram a refletir e apontar um debate mais profundo, sobre a dinâmica e a evolução do conceito de democracia no Brasil, pois a governança corporativa ao nascer atrelada a este conceito e processo, se institucionaliza no campo econômico, e reproduz sua eficiência mensurada pelo índice para a esfera política, o que evidenciamos com a crescente retomada do tema associada à esfera política em 2005.

Enfim, esta pesquisa teve como meta principal esboçar um enquadramento cognitivo, refletindo sobre uma nova dinâmica atrelada as mudanças na esfera social fomentado pelo ideário da Governança Corporativa. E nos leva a propor um debate mais

aprofundado sobre a questão e evolução do conceito de democracia, ligada a própria questão da governança corporativa atualmente, a qual estabelece, num primeiro momento, uma “solução” para a sociedade brasileira. Neste recente contexto, a democracia econômica torna-se condição para a democracia política.

## 5. Referências Bibliográficas

- BOURDIEU, Pierre. **“O poder simbólico”**. 3<sup>a</sup> Ed. Editora Difel. Coleção Memória e Sociedade Lisboa 1989.
- BOVESPA. **Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa e o Novo Mercado**. Disponível em <www.bovespa.com.br>.
- \_\_\_\_\_. **Regulamento de Listagem do Novo Mercado**. Disponível <www.bovespa.com.br>
- CARVALHO, A. G. “Governança Corporativa no Brasil em perspectiva”. **Revista de Administração de Empresas** – FGV, vol. 37, n.3, p. 19-32, julho/setembro 2002.
- DAVIS, G.F. & THOMPSON, T. A. Social movement perspective on corporate control. **Administrative Science Quarterly**, Ithaca, v. 39, n.1 Março, 1994.
- DIMAGGIO, P. J. & POWELL, W. W. “A gaiola de ferro revisitada: isomorfismo institucional e racionalidade coletiva nos campos organizacionais”. **Revista de Administração, São Paulo** – USP, vol. 45, n.2, p. 74-89, abril/junho, 2005.
- DINIZ, E.; BOSCHI, R. Empresariado e Estratégia de Desenvolvimento. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 18, n. 52, 2003.
- FILHO, N. S. & SILVA, C. S. As Grandes empresas nos anos 90: Respostas estratégicas a um cenário de mudanças. **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico**, 2001.
- FLIGSTEIN, N. **Shareholder Value and the transformation of the American economy**, 1984 -2001. Department of Sociology. University of California Berkeley, Ca. 94720 U.S.A. Agosto, 2004.
- GÜLLÉN, M. **Corporate Governance and Globalization: is true convergence across countries?** The Wharton Scholl/University of Pennsylvania, 2000.
- GRÜN, Roberto. “Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira”. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, vol.18, n.52, p.139-161, jun. 2003a.
- \_\_\_\_\_. “Governança Corporativa: atores e ações na construção de uma nova institucionalidade”. Apresentado no **XXVII Encontro Anual da ANPOCS**, 2003b.
- \_\_\_\_\_. “A Evolução Recente do Espaço Financeiro no Brasil e Alguns reflexos na Cena Política”. **Revista de Ciências Sociais**, Rio de Janeiro, vol. 47, n.1, p. 5 a 47, 2004
- \_\_\_\_\_. “Convergência das elites e inovações financeiras: a governança corporativa no Brasil”. In **Revista Brasileira de Ciências Sociais** Vol. 20 Pg. 58 Junho de 2005.
- HALLQUVIST, B. **A História do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa**. 1.ed. São Paulo, 2002.
- JARDIM, M. A. C. **O Mercado das Previdências: fatores sócio-culturais na criação do mercado**.2002. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Centro de Ciências Exatas e Tecnológicas, Universidade Federal de São Carlos, São Carlos.
- LATHAM, M. Democracy and Infomediaries. **Corporate Governance**, v.11. n.2, 2003.

- LEA, D. Corporate and public responsibility, stakeholder theory and the developing world. *Business Ethics: A European Review*, **Maldean**, v. 8, n. 3, p. 151 – 162, July 1999.
- MARTINS, R. **A construção social da imagem da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB) na mídia e a consolidação do papel da dupla vocação: profissional e institucional**. Dissertação de Mestrado, Departamento de Ciências Sociais - UFSCar, São Carlos, 2005.
- PORTO, M. P. **Enquadramentos da mídia e política**. Trabalho apresentado ao XXVI Encontro Nacional De Pós-Graduação e Pesquisa em Ciências Sociais – ANPOCS, Caxambu/MG, outubro de 2002.
- RABELO, F. “**Estrutura de Governança e governança corporativa**”: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras. Texto para Discussão, IE, Unicamp, Campinas, nº 77, 1999.
- RODRIGUES, A. T. L. Governança Corporativa: quando a transparência passa a ser uma exigência global. **IX Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul**. 13 a 15 de agosto, 2003.
- ROCCA, C. A. **Plano Diretor do Mercado de Capitais 2002**. Estudos IBMEC 2. Rio de Janeiro: José Olympio, 2002.
- SHERER, A. “**O modelo norte-americano de Governança Corporativa**”: gênese, instrumento e consequências. *Ensaio FEE*, v.24, n.2, 2003.
- SÁ, G. A revolução cultural no mercado acionário. **RAE**, São Paulo, v. 38, n. 2, p. 112 – 125, abr/maio/jun. 2003.
- SADDI, J. Por uma nova visão do regulador bancário. **Revista do Direito Bancário, do Mercado de Arbitragem**, São Paulo, v. 4, n. 13, p. 92 – 103, jul/set. 2001.
- VENTURA, Luciano. **O que a governança corporativa no Brasil pode esperar do novo governo Luiz Inácio Lula da Silva**. Ano IV, n. 24. Disponível em : <[www.lcvco.com.br/lcvnews](http://www.lcvco.com.br/lcvnews)>.
- WILLIAMS, K. From shareholders value to present-day capitalism. **Economy e Society**, v.29. n 1, 2000.