

Condicionantes da conformidade da empresa às práticas de governança corporativa recomendadas no mercado brasileiro

VICENTE LIMA CRISÓSTOMO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

SILIO JACKSON APOLONIO PAULA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

EDITINETE ANDRÉ DA ROCHA GARCIA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ (UFC)

Agradecimento à orgão de fomento:

CNPq - Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico Processo: 312007/2023-0
(Chamada CNPq Nº 09/2023)

Condicionantes da conformidade da empresa às práticas de governança corporativa recomendadas no mercado brasileiro

Introdução

A abordagem do “Pratique ou Explique” é um avanço no estímulo às empresas a adotarem práticas adequadas de governança ao dar flexibilidade a estas sobre a não adoção de práticas recomendadas mediante justificativa. A avaliação da qualidade da governança corporativa da empresa levando em conta as explicações por não adoção de determinadas práticas tende a ser mais precisa que somente considerar a adoção ou não de um conjunto de práticas. Analisar fatores condicionantes da governança corporativa com métricas de governança mais acuradas é um importante avanço na pesquisa.

Problema de Pesquisa e Objetivo

Fatores determinantes da conformidade da empresa à adoção de práticas de governança recomendadas têm recebido atenção da pesquisa, havendo ainda necessidade de aprofundamento, seja no que se refere a conflitos agência como também a pressões externas. O trabalho objetiva avaliar os fatores determinantes do nível de conformidade da empresa brasileira à adoção de práticas de governança corporativa recomendadas. A avaliação do grau de conformidade é feita com base na abordagem “Pratique ou Explique”, ou seja, levando em conta a adoção de práticas, mas também as explicações por não adoção.

Fundamentação Teórica

Sob o arcabouço da Teoria da Agência o sistema de governança corporativa contempla mecanismos capazes de contribuir para a melhor gestão da empresa e garantir a maximização de seu valor. O modelo agência Principal-Principal aborda conflitos entre acionistas majoritários e minoritários que podem ter reflexo no sistema de governança (efeitos substituição e expropriação). O avanço na construção de métricas relativas à governança recebe mais um instrumento com a abordagem “Pratique ou Explique” ao poder-se aquilatar razões de não adoção de práticas de acordo com peculiaridades da empresa.

Metodologia

Dados de “Pratique ou Explique” são extraídos do “Informe do Código de Governança”, publicados no Brasil desde 2018. Foi analisada a conformidade da empresa a 54 boas práticas de governança recomendadas pelo IBGC, distribuídas em cinco eixos da governança (acionistas, conselho, diretoria, fiscalização, ética). Análise de conteúdo é utilizada para a avaliação das declarações de conformidade. Modelos econométricos são estimados para avaliar os possíveis determinantes da conformidade da empresa, considerando a governança como um todo e cada um dos seus cinco eixos.

Análise dos Resultados

Observa-se alto grau de conformidade da empresa brasileira às práticas recomendadas. Há elevada proporção de adesão ao conjunto de práticas de governança (média anual de 58,65%). Documenta-se efeito negativo da concentração de propriedade sobre a conformidade da empresa à boa governança indicando funções de governança assumidas por acionistas controladores (efeito substituição) e fragilização da governança (expropriação). A pertinência da empresa a um setor regulado impulsiona a conformidade à boa governança. Empresas maiores têm mais conformidade às práticas recomendadas de governança.

Conclusão

O alto grau de conformidade da empresa pode dever-se à pressão do mercado, somada à ação fomentadora do IBGC e B3. O efeito negativo da concentração de propriedade sobre a conformidade da empresa indica possível efeito substituição com controladores exercendo a governança, e fragilização da governança para facilitar expropriação. O governo, através da regulação setorial, está promovendo a conformidade da empresa brasileira à boa governança. Empresas maiores são mais capazes de estruturar um bom sistema de governança, seja por dispor de mais recursos e/ou sofrer mais pressão do mercado.

Referências Bibliográficas

CRISÓSTOMO, V. L.; BRANDÃO, I. F.; LÓPEZ-ITURRIAGA, F. J. Large shareholders' power and the quality of corporate governance: An analysis of Brazilian firms. *Research in International Business and Finance*, v. 51, p. 101076, 2020. LUO, Y.; SALTERIO, S. E. Governance Quality in a "Comply or Explain" Governance Disclosure Regime. *Corporate Governance: An International Review*, v. 22, n. 6, p. 460-481, 2014. MANZANARES, M. D.; LEAL, R. P. C. The First Year of Mandatory Comply-or-Explain in Brazil. *Latin American Business Review*, v. 22, n. 1, p. 1-32, 2021.