



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
ORIENTADOR: ROMINA BATISTA DE LUCENA DE SOUZA



**CONCEITUAÇÃO, EVOLUÇÃO E BENEFÍCIOS DA GOVERNANÇA
CORPORATIVA NO ÂMBITO EMPRESARIAL: ESTUDO DO DESEMPENHO
DA EMPRESA GAÚCHA RENNER S.A**

BRUNO OURIQUES BROMBERG

PORTO ALEGRE

12/2010

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS – FCE
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**CONCEITUAÇÃO, EVOLUÇÃO E BENEFÍCIOS DA GOVERNANÇA
CORPORATIVA NO ÂMBITO EMPRESARIAL: ESTUDO DO DESEMPENHO DA
EMPRESA GAÚCHA RENNER S.A**

BRUNO OURIQUES BROMBERG

Artigo apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, em cumprimento às exigências para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

ORIENTADORA: PROF. ROMINA BATISTA DE LUCENA
DE SOUZA

PORTO ALEGRE

2010

CONCEITUAÇÃO, EVOLUÇÃO E BENEFÍCIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO ÂMBITO EMPRESARIAL: ESTUDO DO DESEMPENHO DA EMPRESA GAÚCHA RENNER S.A

Bruno Ouriques Bromberg¹

RESUMO: Este trabalho tem por objetivo apresentar os benefícios da adoção das práticas de governança corporativa, investigando as possíveis dificuldades a serem superadas durante o processo de convergência às políticas norteadoras dessa ferramenta. O presente estudo busca apresentar as principais características da governança corporativa, bem como, de que forma estas podem propiciar vantagens competitivas para aquelas empresas que adotam, de forma responsável e efetiva, os preceitos básicos da governança corporativa. Discorre também sobre o atual estágio do processo de implementação da governança corporativa no Brasil, bem como, a forma com que o mercado tem sentido este impacto. Por fim, foi evidenciado de que forma a empresa gaúchas Renner S.A, que já possui a governança corporativa. Pode ser considerado um trabalho bibliográfico, onde foram coletados, selecionados, analisados e interpretados os principais conceitos relacionados ao tema em referenciais teóricos publicados em revistas, periódicos, livros, pronunciamentos e normas contábeis. A pesquisa constatou que uma administração competente aliada a uma política de transparência e prestação de contas pode gerar valor e se tornar um diferencial competitivo na estratégia da companhia. No caso analisado, as lojas Renner S.A, constatamos a importância das boas práticas de governança corporativa na gestão, pois influencia resultados positivos tanto no âmbito financeiro como de marketing da marca, uma vez que recebeu diversos prêmios de renome.

Palavras-chave: Governança corporativa. Empresas gaúchas. Renner.

¹ Formando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul em 2010/2. (bruno_bromberg@yahoo.com.br).

1 INTRODUÇÃO

1.1 DELIMITAÇÃO DO ASSUNTO

Este artigo abordará a maneira como a governança corporativa tem sido tratada no Brasil, sua evolução recente e os benefícios trazidos para as empresas que adotam a prática da governança corporativa, em especial pela empresas do Estado do Rio Grande do Sul, Lojas Renner S/A. Será demonstrado as ações e medidas a respeito do tema em estudo que vêm sendo aplicadas como parte da estratégia da empresa.

Para o melhor entendimento do trabalho, é inevitável que o assunto Governança corporativa, pouco explorado, mas de suma importância, seja conceituado alinhado as atuais práticas do mesmo pelas empresas de capital aberto. A base legal que conceitua, os fatores da própria história da sociedade brasileira e as exigências do próprio mercado dão as diretrizes para a entendermos as origens da governança corporativa. O objetivo deste artigo é analisar as informações a respeito da governança, visando identificar os benefícios advindos das boas práticas de governança corporativa para a gestão das empresas e para a sociedade como um todo. Os dados contábeis divulgados pela empresa Renner S/A, O Código das Melhores Práticas do IBGC, A Cartilha de Governança Corporativa da CVM e O Regulamento dos Níveis Diferenciados e do Novo Mercado da BOVESPA, servirão de ferramenta para a análise do tema proposto.

1.2 JUSTIFICATIVA PARA A ESCOLHA DO TEMA

A pesquisa na área de governança corporativa ainda é incipiente no Brasil. O próprio ensino superior de contabilidade está voltado para área de escrituração, dando pouco espaço para disciplinas de melhores práticas e processos gerenciais, o que desperta pouco interesse dos alunos em aprofundar o tema. Como consequência, existe carência de pesquisadores e de profissionais qualificados, refletindo no atraso com relação a outros países, como Estados Unidos e membros da União Europeia, que por possuírem uma classe contábil mais valorizada e organismos normatizadores fortes e respeitados, são mais organizados e desenvolvidos contabilmente.

Segundo o IBGC, o tema governança corporativa começou a ser discutido e aplicado no Brasil a partir de 1999, com o primeiro código sobre governança corporativa, o qual trouxe inicialmente informações sobre o conselho de administração e sua conduta esperada. Apesar da crescente discussão das boas práticas de Governança Corporativa. O Brasil, por se caracterizar pela alta concentração do controle acionário, geralmente familiar, ainda encontra-se num estágio inicial do desenvolvimento dos preceitos da governança no dia a dia das empresas. O que fornece vasto campo para o incentivo ao conhecimento, ações e divulgação dos preceitos da Governança Corporativa.

O trabalho realizado pretende contribuir a respeito importância da governança corporativa nas empresas gaúchas como forma de torná-las mais competitivas. Para isso, cabe aos gestores a percepção da importância da aplicação de ferramentas gerenciais que possam identificar mensurar e mitigar os riscos operacionais das empresas, afim de otimizar seus recursos para a garantia da sobrevivência da empresa, a qual está relacionada aos resultados, que são consequência de um planejamento, execução e controle adequados. Com isso, as informações que fundamentarem as decisões tomadas, garantirão equidade aos sócios, transparência e responsabilidade pelos resultados, que é o objetivo fim da governança corporativa.

1.3 OBJETIVOS

O objetivo principal do trabalho é mostrar como as empresas do Rio Grande do Sul podem beneficiar-se da utilização da governança corporativa, traduzindo-a em maior transparência, equidade e, finalmente, agregando valor através da redução dos riscos. O trabalho presente também visa demonstrar as práticas utilizadas no Brasil, bem como o impacto que a boa governança tem nas ações das empresas, no caso, as ações da Loja Renner S/A.

1.4 METODOLOGIA

Segundo Vergara (2000) as pesquisas podem ser classificadas quanto aos fins e quanto aos meios. Quanto aos fins as pesquisas poderão ser exploratórias, descritivas, explicativas, metodológicas, aplicadas e intervencionistas. Quanto aos meios de investigação as pesquisas

poderão se valer das seguintes técnicas: pesquisa de campo, pesquisa de laboratório, documental, bibliográfica, experimental, participante, pesquisa-ação e estudo de caso.

Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa exploratória, pois visa proporcionar maior familiaridade com o problema com vistas a torná-lo explícito e a construir hipóteses. Envolve levantamento bibliográfico, exposição da situação de empresas que já tiveram experiência prática com o problema pesquisado e análise de exemplos de registros contábeis que estimulem a compreensão.

Referente à abordagem, constitui uma pesquisa qualitativa, cujo processo básico é a interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados, sem requerer o uso de métodos e técnicas estatísticas, uma vez que o próprio ambiente natural é fonte direta para a coleta de dados. É descritiva e apresenta uma subjetividade incapaz de ser traduzida em números, tendo como foco o processo e seu significado.

Quanto aos procedimentos técnicos, é uma pesquisa bibliográfica, elaborada a partir de material já publicado sobre o tema. A consulta inclui leis, normas, resoluções, livros, artigos e principalmente material disponibilizado na *internet*, visto que ela permite o acesso às publicações dos órgãos envolvidos no processo, tanto no Brasil (CVM, IBGC, CFC, IBRACON, CPC) como no exterior (IFAC, GASB, FASAB, IASB).

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1 CONCEITO

Conforme Arnaldo Wald, professor, em seu artigo "O Governo das Empresas", na *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem* (Vol. 15, p. 55), a governança corporativa "significa o estabelecimento do Estado de Direito na sociedade anônima", uma vez que garante o interesse social sobre os possíveis interesses pessoais dos acionistas, administradores, ou sejam representantes da maioria ou minoria. Por meio da governança corporativa gera-se a "democracia societária", sistema de equilíbrio e separação de poderes, em oposição ao regime anterior de onipotência e poder absoluto e discricionário do controlador ou grupo de controle.

Referente a conceituação podemos citar Zingales (1998, p.1) que afirma que o próprio termo governança corporativa nem mesmo existia na literatura de administração de empresas no início dos anos oitenta. A importância que os controladores e administradores devem dar a esse tipo de enfoque do tema pode ser medida pela seguinte observação de Rappaport (1998, p.1):

Avaliar a empresa como intuito de gerenciá-la com base na evolução do seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne o padrão global para mensuração do desempenho do negócio.

Shleifer e Vishny (1997, p.737):

Governança corporativa lida com as maneiras pelas quais os fornecedores de recursos garantem que obterão para si o retorno sobre seu investimento

La Porta *et al.* (2000, p. 3):

Governança corporativa é o conjunto de mecanismos que protegem os investidores externos da expropriação pelos internos, sejam os gestores ou acionistas controladores.

Como muito bem exposto por Andrade e Rossetti (2007), a prática da Governança Corporativa está na gestão de conflitos, na diminuição dos Custos e no gerenciamento de

relacionamentos internos e externos da corporação. A partir daí retira-se os valores da boa prática da Governança Corporativa:

- Senso de Justiça, equidade;
- Transparência;
- Prestação responsável de contas;
- Conformidade.

De acordo com CERDA (2000, p. 2), um sistema de governança corporativa possui dois objetivos essenciais:

- Prover uma estrutura eficiente de incentivos para a administração da empresa, visando a maximização de valor;
- Estabelecer responsabilidades e outros tipos de salva-guardas para evitar que os gestores (*insiders*) promovam qualquer tipo de expropriação de valor em detrimento aos acionistas (*shareholders*²) e demais partes interessadas (*stakeholders*).

2.2 EVOLUÇÃO RECENTE

Conforme o IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, durante a primeira metade dos anos 1990, um movimento iniciado nos Estados Unidos, onde os acionistas despertaram para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos da diretoria executiva das empresas, uma vez que os mesmos não participavam da gestão diária da empresa, da inércia de conselhos de administração inoperantes e dos casos de omissões das auditorias externas. Apesar de o tema ser recente, muitas empresas vem incorporado esta forma de administrar, principalmente as de grande porte e com capital social aberto. Com maior transparência no que tange à tomada de decisões, além de mitigar os conflitos entre os agentes, gerando credibilidade perante aos acionistas e investidores, através de uma política clara de reporte aos “*stakeholders*”-, indivíduos ou entidades que assumam algum tipo de risco, direto ou indireto, em face da sociedade.

Conforme Silveira (2002), temos que destacar que as discussões acerca da Governança Corporativa vem se intensificando, principalmente após o ano de 2002, com os problemas ocorridos no mercado de capitais norte-americano, quando grandes empresas como Enron, Worldcom e Xerox foram acusadas de fraudes contábeis, envolvendo adulteração de balanços contábeis, negociação de valores mobiliários das companhias por gestores com informação privilegiada e evasão fiscal.

²Os *stakeholders* são todos os públicos envolvidos com a companhia, como clientes, empregados, fornecedores, etc.

Silveira (2002), explica que o Brasil era um mercado capitalista fraco até o início do século XXI, mesmo com os avanços do início da década de 1990. Isso porque o sistema de abertura de capital não era visado pelas empresas, a despeito das diversas outras formas de financiamento mais baratas que elas tinham acesso. Isto impactava muito na Governança Corporativa brasileira, pois sem utilizar o mercado de capitais, as corporações davam muito pouca atenção a seu modelo de governança. Este efeito é nomeado pelo autor acima de “Círculo vicioso da Governança Corporativa no Brasil”.

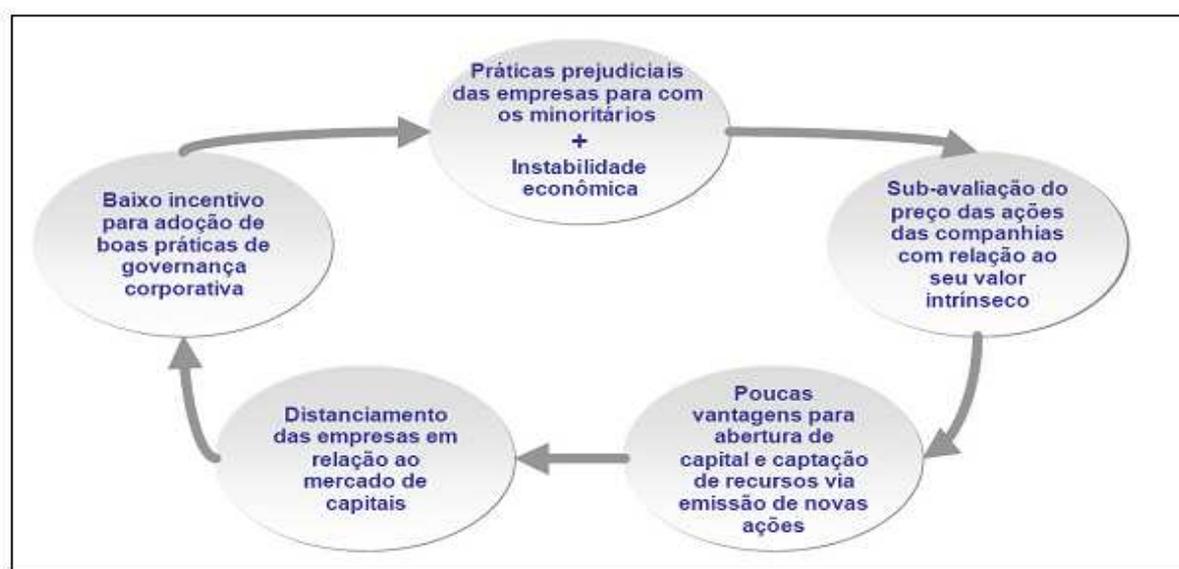


Ilustração 1: CÍRCULO VICIOSO E GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL

Fonte: Silveira, 2004. pág. 56

Algumas implementações institucionais e governamentais nos últimos anos com o objetivo de assegurar a melhorias das práticas de governança corporativa das empresas brasileiras, das quais destacamos:

- a aprovação da Lei nº 10.303/01;
- a criação do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa pela Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa; e
- as novas regras de definição dos limites de aplicação dos recursos dos Fundos de Pensão. Entende-se assim como modelos de Governança Corporativa as formas de atuação das corporações.

Outro fator importante recentemente foi a lei 11.638/07, alterações da Lei Societária em vigor desde 1976, Lei nº 6.404/76, com o objetivo de aperfeiçoar o sistema de contabilização vigente, por meio da convergência aos padrões internacionais, e por tornar-se obrigatória a empresas de grande porte, ainda que de capital fechado. Outro impacto das recentes alterações a Lei Societária concederam direitos e a proteção dos acionistas minoritários, tornou-se uma reivindicação generalizada dos diversos integrantes do mercado e tem como objetivo o fortalecimento do mercado de capitais e o estímulo à maior participação dos investidores. Essa preocupação foi demonstrada pelo Deputado Émerson Kapaz, em parecer apresentado a Comissão de Economia, Indústria e Comércio, como Relator do Projeto de Lei n. 3.115, de 1997, conforme referenciado por João Laudo de Camargo e Maria Isabel do Prado Bocater³.

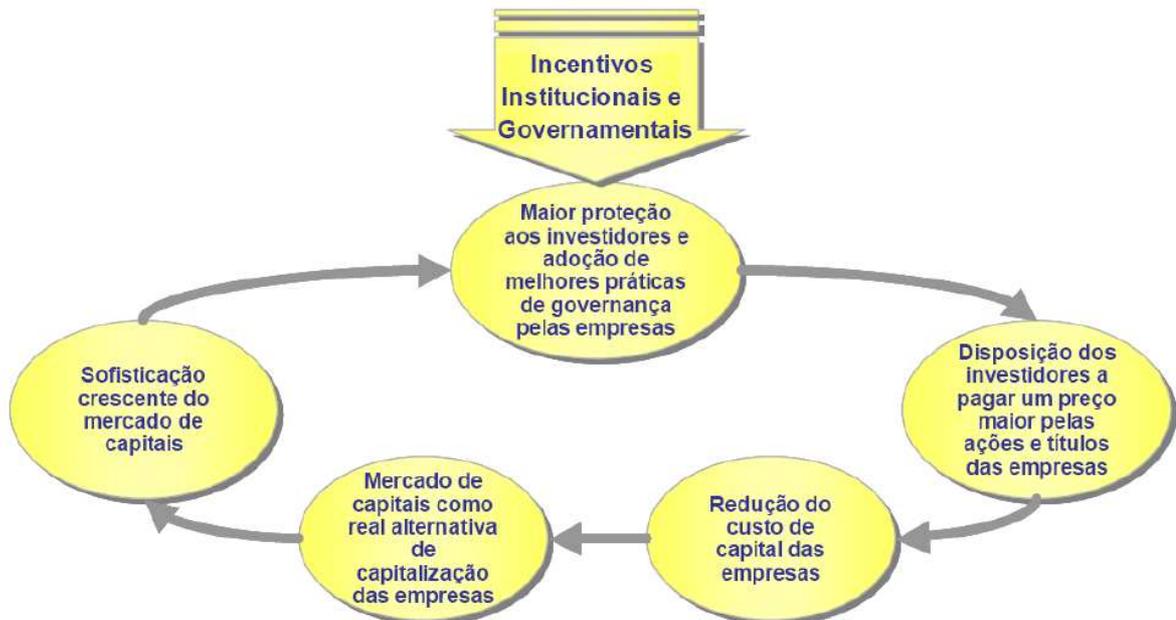
“Um mercado acionário forte e verdadeiramente democratizado – alcançando toda sua potencialidade de alavancagem econômica – depende, é óbvio, de que investidores, principalmente pequenos e médios, sintam-se protegidos e vejam defendidos seus interesses, não se permitindo a manipulação e o desrespeito de seus direitos por manobras e políticas estabelecidas unilateralmente pelos controladores, muitas vezes, inclusive, privilegiando interesses externos à própria sociedade. É curial, neste sentido, que cada vez menos investidores estejam dispostos a comprar riscos acionários caso se perpetuem os episódios que, por exemplo, sem poderem esboçar qualquer defesa, vêm a sociedade declinar, mudar o objeto, acatar placidamente fusões que implicam prejuízo patrimonial e operacional. Isto sem contar as fórmulas diversas de “fechamento branco”¹¹ de capital, sempre que o controlador – ou ex-controlador – saindo-se em situação confortável, para não dizer com enormes lucros, ficando os prejuízos para as partes minoritárias.”

O aumento significativo da concorrência, além de uma maior estabilidade econômica nacional e mudanças no cenário macroeconômico mundial, transformaram a realidade das empresas brasileiras. Estas mudanças podem ser observadas principalmente após 2002 e é um ponto fundamental de análise para o desenvolvimento recente do mercado de capitais.

As empresas brasileiras, começaram a ter a necessidade de outras formas de financiamento para acompanhar o crescimento mundial. O mercado de ações virou estratégia para empresas conseguirem suprir sua necessidade de financiamento, uma vez que o modelo antigo de financiamento tem condições de acomodar as necessidades por financiamento demandadas.

³ In: Reforma da Lei das Sociedades Anonimass, cit., p. 385

Ainda que todos os fatores econômicos, políticos e sociais, não tenham causado grande impacto na governança corporativa, gerou o que Silveira (2004) explicita muito bem, o “Círculo Virtuoso Proposto para a Governança Corporativa do Brasil”, que pode ser visto na figura abaixo:



2. Ilustração: O CÍRCULO VIRTUOSO PARA A GOVERNANÇA CORPORATIVA DO BRASIL.

Fonte: Silveira (2004), pág. 64.

3 PRÁTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

3.1 IBGC - CÓDIGOS DE MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

No Brasil, o primeiro código de melhores práticas de governança corporativa foi elaborado pelo IBGC em 1999 e teve apoio da BMF Bovespa. Este instituto é renomado nacional e internacionalmente. Segundo a revista Enfoque (2008) é considerado um dos principais responsáveis pela introdução do conceito de governança corporativa no país, pelo reconhecimento e disseminação da importância das boas práticas e pelo crescente interesse das empresas brasileiras em se fortalecerem através da adoção das mesmas.

Para o IBGC, as mudanças no ambiente organizacional brasileiro, como o renascimento do mercado de capitais, o aparecimento de empresas com capital disperso e difuso, fusões e aquisições de grandes companhias, reveses empresariais de veteranas e novatas e a crise econômica mundial. Conjunto de fatores que trouxeram à tona algumas fragilidades das organizações e de seus sistemas de governança, reforçando a necessidade da real adoção das boas práticas de Governança Corporativas.

O código tem como objetivo indicar caminhos para todos os tipos de sociedades – por ações de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis - visando a:

- Aumentar o valor da sociedade
- Melhorar seu desempenho
- Facilitar seu acesso ao capital a custos mais baixos¹
- Contribuir para sua perenidade

O Código está dividido em 6 capítulos:

- Propriedade (Sócios)
- Conselho de Administração
- Gestão
- Auditoria independente
- Conselho Fiscal
- Conduta e Conflito de Interesses

Os princípios básicos que inspiram este Código são:

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

3.2 BOVESPA E O NOVO MERCADO

Segundo a Revista Enfoque (2007), o mercado de ações no Brasil iniciou um momento ímpar de crescimento, cuja expansão é animada pela combinação inédita de juros internos declinantes, percepção de queda do risco País, abundância de recursos internacionais, adesão das companhias emissoras às melhores práticas de governança corporativa e crescente popularização do investimento em ações.

No que tange ao mercado, adesão da Governança Corporativa reflete para companhia uma elevação no valor das ações negociadas e um aumento no volume de negociação das mesmas, haja vista que tal adesão cria uma vantagem competitiva para a Companhia aderente em relação às demais Companhias que não adotaram tais práticas.

Silveira (2002, p. 2) disse que:

O senso comum indica que empresas com uma estrutura de governança corporativa mais adequada às práticas recomendadas pelos agentes obtenham melhores resultados e também sejam mais bem avaliadas pelo mercado no preço de suas ações do que empresas com uma estrutura de governança não tão adequada, *caeteris paribus*. Desta forma, parece estar implícita a hipótese de que a estrutura de governança corporativa da empresa afeta seu desempenho e valor de mercado.

No entanto, a mais importante das inovações feitas foi a criação dos níveis de Governança Corporativa e do Novo Mercado pela Bovespa em 2001. Inspirados no *Neuer Markt* (Novo Mercado) Alemão, estes níveis são diferenciados pelas práticas de Governança Corporativa que devem ser adotadas pelas empresas, de modo que, sua adesão é voluntária e as empresas de um mesmo nível não possuem hierarquização entre si. Em 25 de junho de 2001, baseando-se na resolução 2.829 do CMN (Conselho Monetário Nacional), objetivando a criação de segmentos de listagem para diferenciados para a negociação de ações de empresas que se comprometam a adotar práticas de boa governança corporativa.

Como a valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias, conforme Silveira (2007), muitas empresas se motivaram a adequar-se as exigências para entrada no Novo Mercado, genericamente

chamadas de "boas práticas de governança corporativa", mais exigente do que as presentes na legislação brasileira.

Conforme a BOVESPA, a principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da companhia seja composto somente por ações ordinárias. Porém, esta não é a única. Por exemplo, a companhia aberta participante do Novo Mercado. Foram criados três segmentos de listagem para a negociação de ações de empresas que atendessem a certos padrões diferenciados de governança corporativa, denominados de nível 1, nível 2 e nível 3, sendo o último nada mais que o Novo Mercado. Os níveis 1 e 2 são níveis intermediários que funcionam, em muitas das vezes, como níveis de adequação das companhias até chegarem ao ápice, o nível 3, ou o Novo Mercado. .

Os pré-requisitos para o nível 1 de Governança Corporativa trabalham principalmente com questões de liquidez das ações da empresa. Suas exigências são: (BOVESPA)

- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais - entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais - entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas - entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.
- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc.
- Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia.

- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

Para o nível 2 de Governança Corporativa, a Bovespa exige outros pré-requisitos, voltados à comunicação e relação da corporação com os investidores, principalmente os detentores de ações preferenciais. Suas exigências são: (BOVESPA)

- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembléia geral.
- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (*tag along*).
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

Os requisitos para o ingresso no Novo Mercado são os seguintes:

- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*).
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado.
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais - entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa.
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais - entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.
- Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas - entre outras: a quantidade e características dos

valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.

- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc.
- Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia.
- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.
- Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

Com base nas empresas cadastradas no Novo Mercado, ou classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BM&FBOVESPA, foi criado o índice IGC, o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada, e tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Conforme Rogers(2005), o IGC possui em média um risco por unidade de retorno ligeiramente menor do que o IBOVESPA, quealém o principal indicador do mercado de ações, uma vez que mede o desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. Sua relevância advém do fato de o Ibovespa retratar o comportamento dos principais papéis negociados na Bovespa. Com isso podemos concluir que as empresas com governança corporativa, possuem um desempenho mensurável, ainda que pequeno sob as demais empresas.

4 DESEMPENHO DA EMPRESA GAÚCHA RENNER S/A COM GOVERNANÇA CORPORATIVA

4.1 HISTÓRICO DA EMPRESA

A companhia tem como atividade principal o comércio no varejo de artigos de vestuários, de artigos de esportes e de outros próprios de lojas de departamentos. Complementam as atividades da companhia a importação de mercadorias, a participação no capital social de outras sociedades e a intermediação de serviços financeiros, tais como intermediação de empréstimos pessoais, financiamento de compras, seguros e títulos de capitalização, entre outras. Em 1967, abriu seu capital, tendo como principal mercado de negociação das ações ordinárias (LREN3), desde 1972, é a BOVESPA. Em Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 25 de maio de 2005, foram aprovadas, entre outras: (i) a conversão de todas as ações preferenciais em ações ordinárias, (ii) o grupamento das ações a uma proporção de 253 antigas ações para 1 unidade nova do capital; e (iii) a alteração do Estatuto Social de modo a adequá-lo às exigências da BOVESPA para a entrada no segmento Novo Mercado.

Para isso foi firmado contrato com a BOVESPA, pelo qual acordaram cumprir com requisitos diferenciados de governança corporativa e divulgação de informações ao mercado estabelecidos pela mesma, a fim de qualificara empresa para a listagem em um segmento diferenciado de negociação de Ações, conhecido como Novo Mercado. A empresa possui como missão “Ser a maior e melhor loja de departamentos das Américas para o segmento médio/alto dos consumidores com diferentes estilos, sempre com moda, qualidade, preços competitivos e excelência nos serviços prestados, encantando e inovando”. Ainda em seu plano estratégico incorporou os seguintes valores empresariais

- Encantar
- Nosso Jeito
- Gente
- Donos do Negócio
- Obstinação por Resultados Excepcionais
- Qualidade

4.2 ESTRUTURA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Conforme divulgado no site da empresa, para se enquadrar nas exigências da BOVESPA, principalmente a política de transparência no relacionamento com o mercado de capitais, a Lojas Renner vem, desde 1º de julho de 2005, realizando apresentações para grupos de investidores no Brasil e no exterior. Desde 2005, estão sendo realizadas diversas apresentações, incluindo a Reunião Pública para Investidores, em conformidade com as exigências do Novo Mercado da BOVESPA. Para estreitar ainda mais o relacionamento com analistas e investidores, são realizadas, também, diversas reuniões individuais, incluindo visitas às lojas e aos centros de distribuição. Além disso, os interessados também obtêm informações adicionais por telefone e e-mail. Também são realizadas teleconferências trimestrais, sendo sempre uma em português e outra em inglês, para discussão dos resultados.

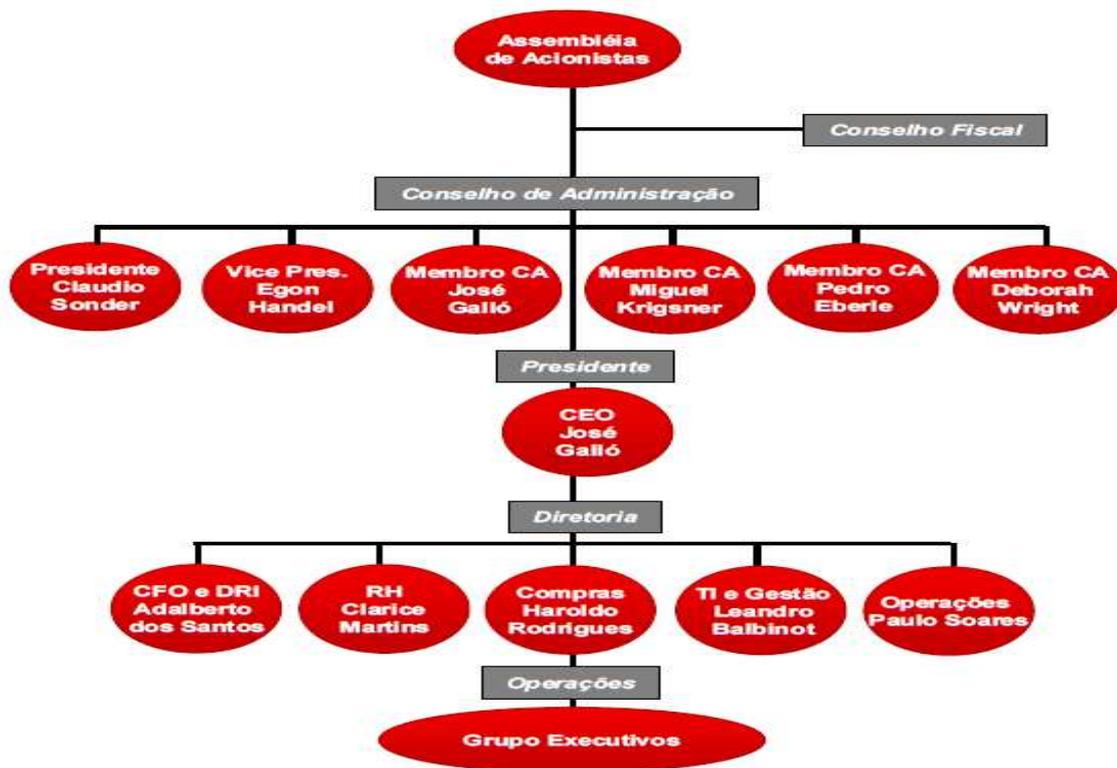
Para alinhar os interesses dos Administradores com os Acionistas, a Lojas Renner conta com um Plano de Opções de Compra de Ações (POCA) que abrange membros da Diretoria e principais executivos da Companhia.(RENNER S.A)

- divisão do capital social exclusivamente em ações ordinárias;
- ações que representem no mínimo 25% do capital social devem estar em circulação (não podem ser detidas pelo controlador);
- na alienação de controle, ainda que por vendas sucessivas, o negócio deve ficar condicionado a que sejam estendidas aos acionistas minoritários as mesmas condições oferecidas ao acionista controlador, incluindo o mesmo preço (“taã-along”);
- Conselho de Administração com no mínimo 5 membros, com mandato unificado de um ano;
- demonstração de fluxo de caixa nos ITRs e nas demonstrações contábeis anuais;
- a partir do segundo exercício após adesão ao Novo Mercado, a divulgação das demonstrações contábeis também em inglês e nos padrões internacionais “US GAAP” ou “IFRS” passa a ser obrigatória;
- o cronograma de eventos corporativos deve ser divulgado anualmente;
- a saída do Novo Mercado fica condicionada à realização de oferta pública de aquisição, por valor justo;
- adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado.

A empresa possui forte sistema para gerenciar conflitos entre seus Acionistas, Administradores e membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada, oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos das disposições contidas no Contrato de Participação no Novo Mercado, no Regulamento e Listagem do Novo Mercado.

As perspectivas para os próximos anos, manter a estratégia baseada em seus pilares de crescimento, com atenção especial à ampliação do número de lojas e à oferta de serviços

financeiros, sempre mantendo o foco no seu negócio principal, atento a missão de não apenas satisfazer clientes, mas sim encantá-los, permanecendo com sua proposição de valor, sendo cúmplice da mulher moderna, com produtos de moda a preços competitivos e ambientes agradáveis. Abaixo, organograma do quadro de gestão da empresa com base nas instruções de governança.



3. Ilustração: ORGANOGRAMA GOVERNANÇA RENNER

Fonte: Renner S.A

4.3 Benefícios

Para Rappaport (1998, p.1): “avaliar a empresa como intuito de gerenciá-la com base na evolução do seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne o padrão global para mensuração do desempenho do negócio”.

Com base no quadro abaixo, que retrata a variação das ações da Renner ao longo dos anos, e sua comparação com os índices de IGC e IBOVESPA, podemos observar que apesar

as curvas terem as mesmas tendências a reações, o IGC e a cotação da Renner mantiveram-se menos suscetíveis a variações. Conforme Figura abaixo.



4. Ilustração: Comparação IBOVESPA X IGPX RENNER

Fonte: 8.06; Canal Jovem da Bolsa (CJB). www.cjb.com.br.

Para Carvalho(2003), o comprometimento com melhores práticas por meio da migração tem impacto sobre a valorização das ações, aumenta o volume de negociação, aumenta a liquidez e reduz a sensibilidade do preço das ações a fatores macroeconômicos. Outro reconhecimento que a empresa Renner demonstrou ter, além das demonstrações financeiras, são os prêmios de renome a seguir.

Premiações:
2010
1º Lugar no setor de Consumo e Varejo da América Latina, pela Institutional Investor Magazine, nas categorias: <ul style="list-style-type: none"> - Melhor CEO: José Galló (nomeado pelo Buy Side) - Melhor Profissional de RI: Paula Picinini (nomeado pelo Sell Side) - Melhor Programa de RI: Lojas Renner (nomeado pelo Sell Side e Buy Side)
1º Lugar - As Empresas mais admiradas no Brasil 2010 - setor de Varejo Têxtil, pela Revista Carta Capital.
Primeiro lugar no ranking "As Melhores Companhias para os Acionistas" da Revista Capital Aberto, na categoria de valor de mercado de até R\$ 5 bilhões.
Prêmio As Melhores da Dinheiro 2010 nas categorias: <ul style="list-style-type: none"> - Setor de Varejo - Governança Corporativa
Entre os 5 finalistas no Premio do IR Magazine/IBRI nas categorias: <ul style="list-style-type: none"> - Governança Corporativa - Melhor Programa de Relações com Investidores (empresas "large-cap")
Considerada a 10ª marca mais valiosa do Brasil pela Interbrand Brasil, que divulgou o Ranking Interbrand das Marcas Brasileiras mais Valiosas de 2010.
Troféu do Instituto Ibero-Brasileiro de Relacionamento com o Cliente de "Melhor Atendimento ao Cliente", pela conquista do 11º lugar no ranking das 25 Melhores Empresas em Atendimento do País, com certificado de Destaque Setorial, por ter ficado em primeiro lugar entre

todas as empresas do Setor de Varejo. Foram analisadas 500 empresas de 15 segmentos para este prêmio.
2009
Prêmio IBGC de Governança Corporativa - Categoria Empresas Listadas Prêmio Reputação Corporativa da Revista Amanhã Prêmio do IR Magazine/IBRI nas categorias: - Grand Prix do Melhor Programa de Relações com Investidores (empresas "small&mid-cap") - Melhor Executivo de Relações com Investidores (empresas "small&mid-cap") - Paula Picinini - Melhor Website de Relações com Investidores (empresas "small&mid-cap") Entre os 5 finalistas no Premio do IR Magazine/IBRI nas categorias: - Governança Corporativa - Melhor Encontro com a Comunidade de Analistas (empresas "small & mid-cap")
2008
Prêmio Reputação Corporativa da Revista Amanhã Melhor CEO, segundo melhor CFO e Empresa mais Amigável dos Acionistas pela II Magazine - José Galló e José Carlos Hruby Ranking Agência Estado Empresas (Cias com melhor desempenho do ponto de vista do acionista) Entre os 5 finalistas no Premio do IR Magazine/IBRI na categoria Governança Corporativa Primeiro lugar no ranking "As Melhores Companhias para os Acionistas" da revista Capital Aberto, na categoria de valor de mercado de até R\$ 5 bilhões.
2007
Prêmio de Governança Corporativa do IBGC - Categoria Inovação Melhor CEO, CFO e Empresa mais Amigável dos Acionistas pela II Magazine José Galló e José Carlos Hruby Entre os 5 finalistas no Premio do IR Magazine/IBRI na categoria Governança Corporativa
2006
Entre os 5 finalistas no Premio do IR Magazine/IBRI na categoria Governança Corporativa
2005
Prêmio Bovespa - Listagem de Empresa Prêmio de Governança Corporativa do IBGC - Categoria Inovação

Quadro 1: Quadro de Premiaoes Renner.

Fonte: Renner S.A, Elaboração Própria.

Além do reconhecimento social, podemos observar o impacto no desempenho operacional da empresa, conforme quadro do EBTIDA da Renner.

RECONCILIAÇÃO DO EBITDA (R\$ MM)	3T10	3T09	9M10	9M09
Lucro Líquido	57,0	30,6	184,9	89,3
(+) IR e CSLI	29,7	15,9	94,1	46,1
(+/-) Resultado da Baixa de Ativos Fixos	0,3	0,0	1,1	0,1
(+/-) Resultado Financeiro	(4,8)	4,2	(10,4)	11,1
(+) Depreciações e Amortizações	18,3	18,8	55,0	55,3
(+) Plano de Opção de Compra de Ações	4,5	4,4	12,9	12,9
EBITDA	105,0	73,9	337,6	214,8
Margem EBITDA (sobre a RL das Vendas de Mercadorias)	18,5%	15,2%	20,6%	15,3%

Fonte: ITR Renner, 2010, p 15

Conforme o ITR 2010 da Renner, O EBITDA no 3T10 foi de R\$ 105,0 milhões, ante R\$ 73,9 milhões no 3T09, apresentando um aumento de 42,0%, com a Margem EBITDA sobre a Receita Líquida das Vendas de Mercadorias atingindo 18,5% no trimestre ante 15,2% no 3T09, (16,3% se calculado sobre a Receita Líquida total da Companhia ante 13,4% no 3T09), com um crescimento de 3,3 pontos percentuais. Nos 9M10, o EBITDA atingiu R\$ 337,6 milhões, com crescimento de 57,2% sobre os R\$ 214,8 milhões dos 9M09.

A Margem EBITDA do período acumulado passou de 15,3% nos 9M09 para 20,6% nos 9M10 (18,2% se calculado sobre a Receita Líquida total da Companhia ante 13,6% nos 9M09). Estes aumentos no EBITDA e na Margem EBITDA devem-se ao ambiente mais favorável de vendas, às iniciativas operacionais implementadas ao longo dos anos e que refletiram em crescimento da margem bruta e aos maiores resultados gerados com os serviços financeiros. O EBITDA serve como indicador do desempenho operacional de uma Companhia e/ou de seu fluxo de caixa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A contabilidade vem crescendo como ciência, devido principalmente a internacionalização de grandes empresas. Conforme BIANCHI (2005, p. 2):

O grande crescimento das empresas levou à separação da sociedade, de forma que o comando da organização passou para terceiros, ou seja, para os administradores, e os proprietários, nomeados de “acionistas”, passaram a modificar sua função, preocupando-se com a fiscalização por meio dos conselhos de administração, conselhos fiscais e auditorias independentes.

O termo Governança Corporativa não é simples de ser trabalhado. Ele se divide em uma série de regulamentações que visam principalmente proteger os direitos, o sistema e as relações daqueles envolvidos direta ou indiretamente com o mundo corporativo.

Boas práticas de Governança Corporativa não se resumem à manutenção dos direitos dos membros da empresa, mas também envolve o relacionamento destes. Ela promove um melhor relacionamento entre os administradores e acionistas de modo a estabelecer caminhos que tendam a uma maior valorização da empresa e melhores ambientes para a gestão corporativa e controladoria. Para isto ela estabelece a estrutura de poder da empresa de modo que as tomadas de decisões possam maximizar o retorno dos acionistas e dos benefícios dos executivos. Por fim, ela funciona como um sistema que visa fiscalizar se a empresa está de acordo com os estatutos legais e contratos, de modo que conduzam a um gerenciamento eficaz da organização, atuando sempre com integridade, competência e responsabilidade.

Observamos que as boas práticas de governança corporativa, não são apenas um modismo da administração, uma vez que a mesma vem proporcionando melhoras significativas na gestão das empresas e no ambiente regulatório, além de mais proteção aos investidores. O grande desafio dos teóricos e estudiosos de governança corporativa e teoria das organizações atualmente é encontrar uma maneira de alinhar esses interesses, criando mecanismos de monitoramento que permitam um maior controle da gestão. As autoridades americanas optaram por endurecer as penas aos infratores, mas essa é a solução mais prática e fácil. A solução definitiva deve passar por uma intensa investigação e inúmeras pesquisas, sendo esse tema de grande importância para futuros estudos.

Os diversos estudos citados demonstram que uma administração competente aliada a uma política de transparência e prestação de contas pode gerar valor e se tornar um diferencial competitivo na estratégia da companhia. No caso analisado, A loja Renner demonstra a importância e os resultados das boas práticas de governança corporativa na gestão, tanto no âmbito financeiro como de marketing da marca.

ABSTRACT

This paper aims to present the benefits of adopting corporate governance practices, investigating the possible difficulties to be overcome during the process of convergence to the policies guiding this tool. This study discusses the main features of corporate governance, as well as how these can provide competitive advantages for those companies that adopt it, responsibly and effectively, the basic precepts of corporate governance. Also will talk about the current stage of the implementation of corporate governance in Brazil, as well as the way the market has felt the impact. Finally, it will be shown how Renner S/A, a south Brazilian company, which already has corporate governance in a more advanced stage of implementation, are already benefiting.

Keywords: Corporate governance. Firms. Renner S/A

BIBLIOGRAFIA

- ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. Governança Corporativa. Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências. 3ª Edição. São Paulo: Ed Atlas, 2007.
- BIANCHI, M. A Controladoria como um mecanismo interno de governança corporativa e de redução dos conflitos de interesse entre principal e agente. 159p. Dissertação (Mestrado em Contabilidade). Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2005
- BIANCHI, M.; TERRA, R. et al. Controladoria como um Mecanismo Interno de Governança Corporativa: Evidências de uma Survey: Comparativa entre Empresas de Capital Brasileiro e Norte-Americano. ABCustos Associação Brasileira de Custos - Vol. 2 nº 2:82-108 - Mai/Ago 2007
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Níveis Diferenciados de Governança Corporativa. Disponível em <<http://www.Bovespa.com.br>> Acesso em: 24 setembro 2010.
- CARMO-NETO, Dionísio Gomes. Metodologia Científica para principiantes. 3. ed. Salvador: Ed. Universitária Americana, 1996.
- CERDA, A. C. Tender Offers, Takeovers and Corporate Governance. The Latin America Corporate Governance Roundtable, São Paulo, April, 2000.
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. Junho de 2002.
- FURASTÉ, Pedro Augusto. Normas técnicas para o trabalho científico: explicação das normas da ABNT 12. ed. Porto Alegre: [s/n], 2003. 150 p.
- IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>> Acesso em 20 Outubro de 2010.
- LA PORTA, Rafael, SHLEIFER, Andrei, LOPEZ-DE-SILANES, Florencio, VISHNY, Robert. *Investor protection and corporate governance*. Journal of Financial Economics, v. 58, p. 3-27, October, 2000.
- LODI, João Bosco. Governança Corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- RAPPAPORT, Alfred. *Creating Shareholder Value; A Guide for Managers and Investors*. 2 ed. The Free Press, 1998.
- ROGERS, Pablo. Governança Corporativa, Mercado de Capitais e Crescimento Econômico no Brasil. Uberlândia, 2006. 146p. Dissertação (Mestrado) -Universidade Federal de Uberlândia.
- ROGERS, Pablo; RIBEIRO, Kárem Cristina de Sousa; SOUSA, Almir Ferreira de. Variáveis Influenciadoras da Governança Corporativa no Brasil: Análise Comparativa do IGC e do Ibovespa. In: V ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 2005, São Paulo. 2005.
- SEVERINO, Antônio Joaquim. Metodologia do Trabalho Científico. 21. ed. rev. E ampla. São Paulo: Cortez, 2000.

SHLEIFER, A. VISHNY, R Investor Protection and Corporate Governance. NBER Working Paper, disponível em www.nber.org.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli, "Governança Corporativa, Desempenho e Valor da Empresa no Brasil", São Paulo, 2002. 152p. Dissertação 41

(Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli, LANZANA, Ana Paula, BARROS, Lucas Ayres B. de C. & FAMÁ, Rubens. Efeito dos acionistas controladores no valor das companhias abertas brasileiras. RAUSP, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 362-372, outubro / novembro / dezembro, 2004.

VERGARA, Sylvia Constant. Projetos e relatórios de pesquisa em Administração. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

WALD, Arnold. *O Governo das Empresas. Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem nº 15.*

ZINGALES, Luigi. *Why do companies go public? An empirical investigation.* Journal of Finance, v.53, February, 1998