

CARACTERÍSTICAS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO À LUZ DAS RECOMENDAÇÕES DO IBGC: evidências em empresas brasileiras

1. Introdução

Os debates que englobam governança corporativa, apesar de serem relativamente recentes, têm despertado atenção nos meios empresarial e acadêmico, sendo que uma das perspectivas desses debates tem sido sobre o chamado conflito de agência, advindo das grandes corporações e pela necessidade de financiamento externo para o desenvolvimento dos negócios (sobretudo por meio da abertura de capital), havendo a separação entre propriedade e gestão. Assim, surge a figura dos acionistas (proprietários) e dos gestores (direção executiva), dando origem aos conflitos de agência (Andrade & Rossetti, 2009).

Jensen e Meckling (1976) definem o relacionamento de agência como um contrato no qual uma ou mais pessoas (principal) encarregam outra pessoa (agente) para realizar um serviço em seu nome, que envolve a delegação de algumas decisões, em uma relação de autoridade.

Diante desse cenário, a governança corporativa emerge no intuito de tornar essas relações mais harmônicas e transparentes. A minimização dos prejuízos causados nessas relações, na visão de Silveira e Barros (2008), depende da presença de um conjunto de mecanismos internos e externos que alinhem o interesse dos gestores ao de todos os acionistas.

Nessa perspectiva, o conselho de administração é considerado o órgão central de governança da empresa (Silveira, 2014), pois busca a promoção do alinhamento dos interesses de gestores e acionistas, no âmbito das empresas de capital dispersos, e os interesses dos acionistas controladores aos dos acionistas minoritários nas empresas de capital concentrado (Correia & Amaral, 2009).

Com a crescente aplicação da governança corporativa, emerge a necessidade de instituir regras para regulamentá-las, com a aplicação de códigos de boas práticas (Ciconet, 2011). No Brasil, em 1999, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) lançou um documento que compilava boas práticas, no intuito de aperfeiçoar o sistema de governança das empresas brasileiras. A versão mais recente do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa foi lançada em 2015, reservando um capítulo exclusivo aos conselhos de administração, onde constam diversas recomendações direcionadas à composição e características estruturais desses órgãos.

As teorias da governança corporativa que abordam as perspectivas econômicas, dentre as quais está incluída a Teoria da Agência, estabelecem os papéis do conselho a partir de quatro atributos, segundo Martins (2005): composição, características, processo e estrutura. Assim, torna-se um desafio conhecer e identificar qual a composição ideal deste mecanismo de governança, no intuito de tornar a gestão das companhias mais eficiente (Dutra & Saito, 2002).

Portanto, nesse estudo pretende-se responder a seguinte pergunta: em que medida os conselhos de administração das companhias abertas brasileiras estão adequados às recomendações do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)? Para responder à pergunta de pesquisa, o presente estudo tem como objetivo verificar o grau de adesão dos conselhos de administração às práticas recomendadas pelo IBGC. Para atingir este objetivo, definiram-se os seguintes objetivos específicos: i) caracterizar os conselhos de administração das empresas pesquisadas e; ii) comparar o perfil dos conselhos de administração com as práticas recomendadas pelo IBGC.

A pesquisa proposta se difere de pesquisas já realizadas por focar exclusivamente no comparativo entre as características ideais de um conselho de administração, tendo como norteador as recomendações do IBGC, e as características reais, tendo como objeto as 100 empresas emissoras das ações mais líquidas da BM&FBovespa (atual Brasil, Bolsa e Balcão -

B3), conforme o Anuário de Governança Corporativa das Companhias Abertas, edição 2015/2016, da Revista Capital Aberto, visando assim contribuir para a discussão da temática.

Dessa forma, para atingir o proposto, será realizada uma pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa, através de análise documental, entre as 100 empresas emissoras das ações mais líquidas da bolsa de valores brasileira. Para análise dos dados, será utilizada estatística descritiva, com auxílio da ferramenta Excel.

Este artigo encontra-se estruturado em cinco seções, incluindo esta introdução. Inicialmente, na seção 2 é apresentada uma revisão de literatura sobre governança corporativa, dentro da perspectiva da teoria da agência, bem como abordagem teórica específica sobre conselho de administração. A seguir, na seção 3, será detalhada a metodologia empregada neste estudo. Na seção 4, serão apresentados os resultados encontrados, seguidos das conclusões, na seção 5, finalizando com as referências.

2. Revisão da Literatura

Na presente seção é apresentado o referencial teórico acerca da origem da governança corporativa, sob a perspectiva do conflito de agência. Adicionalmente, evidencia-se a importância, características e papéis do conselho de administração dentro da estrutura de governança das organizações, finalizando com estudos empíricos nacionais e internacionais sobre a temática.

2.1 Governança corporativa e o conflito de agência

Dentro do meio empresarial, a governança corporativa pode ser considerada uma temática recente, haja vista que termo anglo-saxão *corporate governance* foi criado no início dos anos 1980 (Silveira, 2010) e emerge para solucionar um problema originado décadas atrás.

O estudo realizado por Berle e Means (1932) evidenciou que o crescimento das grandes corporações americanas destruiu o pilar no qual estava alicerçada a ordem econômica nas três décadas anteriores. O crescimento, sobretudo viabilizado pelo financiamento externo (através da abertura de capital), veio a determinar a separação definitiva entre propriedade e gestão (Andrade & Rossetti, 2009).

Essa nova configuração trouxe uma realidade onde existe a separação entre os papéis de agente (tomadores de decisão) e principal (pessoas que confiam suas decisões a terceiros), conforme Silveira (2010) e havendo uma relação de agência, fundamentada na contratação de decisões que culminem no aumento da riqueza do acionista e o retorno de seus investimentos, sendo tal relação conhecida como Teoria da Agência (Andrade & Rossetti, 2009).

A Teoria da Agência foi tratada de forma pioneira no estudo de Jensen e Meckling (1976), onde ambas as partes (agente e principal) são maximizadores de utilidade, levando a crer que nem sempre o agente irá agir no melhor interesse do principal, levando aos conflitos de agência. Corroborando esse entendimento, Silveira (2010, p. 35) afirma que “a teoria prevê, entretanto, que nem sempre o agente agirá em interesse do principal. Como resultado, haverá um problema crítico entre ambos, denominado problema agente-principal ou, mais comumente, problema de agência”.

No entanto, o conflito entre acionistas e gestores é apenas uma das perspectivas do conflito de agência. Há também o conflito entre acionistas majoritários e minoritários, que aparece, sobretudo, em condições nas quais a propriedade é concentrada nas mãos de poucos acionistas controladores, como no caso do Brasil (Andrade & Rossetti, 2009).

No que concerne ao cenário de governança brasileiro no final da primeira década do século XXI, podemos considerar como principais características: pequeno número de empresas com expressão mundial; expressiva participação de capital privado, relativamente ao controle

do estado; pequeno número de empresas listadas na bolsa; forte presença de grupos familiares. (Andrade & Rossetti, 2009).

La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny (2000) afirmam que a expropriação de acionistas minoritários pelos acionistas controladores é extensiva. Por conta disso, assegurar mais respeito aos direitos dos acionistas minoritários, sobretudo em um cenário de concentração de propriedade, tem sido uma das principais preocupações do movimento de governança no Brasil e no mundo (Carvalho da Silva, 2004).

As funções do conselho de administração são diversas, dentre elas, funcionar como um dos principais mecanismos para alinhamento dos interesses entre acionistas e executivos (Silveira, 2010). Dentro dessa linha, a versão 2015 do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa acrescenta que o conselho atua nos rumos estratégicos do negócio imbuídos do melhor interesse da organização e monitorar a diretoria (IBGC, 2015).

Sendo assim, para Valadares e Leal (2000), são necessários mecanismos, internos e externos, para assegurar que aqueles que exercem o controle sobre uma companhia agirão no interesse de todos aqueles que investiram na companhia, buscando assim, conforme Silveira & Barros (2008) alinhar os interesses e minimizar eventuais prejuízos oriundos dos conflitos entre tomadores de decisão e fornecedores de recursos.

Dentre as mais importantes iniciativas no Brasil com vistas a implementar boas práticas de governança, Bertucci, Bernardes e Brandão (2006) citam: a reformulação da Lei das S.A.'s (Lei nº. 6.404/76), a criação do IBGC, a criação nos níveis diferenciados da governança da Bolsa de Valores de São Paulo (Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2), dentre outras.

2.2 O conselho de administração

As pessoas, frequentemente, questionam-se sobre qual a relevância do conselho de administração, uma vez que seus resultados no dia-a-dia são de difícil observação e mensuração. No entanto, quando as atividades não vão bem, tornam-se o centro das atenções, como nos escândalos da Enron, Worldcom e Parmalat (Adams, Hermalin, & Weisbach, 2010).

Diante das consequências destes e de outros escândalos, o conselho de administração tem sido considerado um dos principais elementos internos em uma estrutura de governança. Sua importância diante de outros mecanismos de governança tem sido notado e reforçado dentro de vários estudos, sob várias perspectivas (Guerra, Fischmann, & Machado Filho, 2009).

Para Fuller e Jensen (2002), o papel do conselho é garantir a integridade da organização, em todos os aspectos. Consonante a este entendimento, Almeida, Klotzle e Pinto (2013) afirmam que asseveram que os seus componentes devem trabalhar em prol do interesse da companhia por completo. Já Andrade e Rossetti (2009), conceituam-no como o órgão guardião dos interesses dos proprietários.

Os conselhos têm o poder de contratar e demitir executivos, bem como ratificar e controlar as decisões importantes da organização, bem como assegurar a separação entre a gestão de decisões e o controle, mesmo que tais funções sejam delegadas a agentes internos, os conselhos detêm o controle definitivo sobre essas atividades (Fama & Jensen, 1983). Portanto, a presença de um conselho atuante transmite segurança aos seus investidores, assegurando que as atividades estão sendo executadas conforme o planejamento, garantindo transparência e confiabilidade na divulgação das informações (Silva, 2006).

Acrescenta-se as características, papéis e importância descritos pela literatura, para Silveira (2010), é importante observar o que a legislação brasileira (Lei nº. 6.404/1976) diz sobre o conselho de administração. Além de fixar as competências do órgão e estabelecer diretrizes fundamentais (os deveres de diligência, de lealdade e de informar), trata também acerca de sua composição. Conforme o dispositivo legal, o conselho deve ser composto de no mínimo três membros, sendo no máximo 1/3 composto por diretores da companhia, dentre outras características.

Sendo assim, a estrutura e o papel do conselho de administração, uma vez que é o principal fórum de decisão das empresas, vem sendo dissecados tanto no âmbito empresarial quanto no âmbito acadêmico. Especialmente após os escândalos corporativos e crise financeira, as práticas dos conselhos são determinantes para o estabelecimento do nível de governança das companhias, e há muita concordância sobre a essencialidade de seu papel (Guerra, 2009).

2.3 Pesquisas empíricas anteriores

A Tabela 1 apresenta estudos empíricos nacionais e internacionais que investigaram, de alguma forma, características e aspectos dos conselhos de administração, dentro da estrutura de governança corporativa das organizações.

Tabela 1
Pesquisas sobre conselhos de administração

Autoria	Objetivo	Características dos conselhos
Borges, Vieira, Nascimento, Barragan & Zittei (2020)	Verificar a relação das características do conselho de administração sobre o desempenho empresarial das companhias do setor de consumo cíclico listadas na B3.	Quantidade média de conselheiros: 7,66 membros. Média de conselheiros independentes: 35%
Cavalli, Klochinski, Schuh & Souza (2018)	Identificar o perfil dos membros dos conselhos de administração das empresas brasileiras dos setores de bens industriais e consumo cíclico listadas na B3.	Média de conselheiros independentes: 80,15% Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 4,92% das empresas possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo. Conselheiros com relação familiar: 86,52% sem relação familiar, e 13,48% com relação familiar. Grau de instrução: 0,73% (ensino médio), 34,43% (graduação), 20,77% (especialização), 20, 40% (não informado). Formações mais frequentes: Administração (23,58%), Engenharia (15,66%), Direito (14,80%), Economia (12,05). Gênero dos conselheiros: 89,98 homens, 10,02% mulheres. Idade dos conselheiros: média (56 anos), mínima (26 anos), máxima (92 anos).
Kappel, Zani, Zonato & Macagnan (2016)	Investigar a influência do perfil do conselho de administração no desempenho econômico e valor das companhias abertas no Brasil.	Quantidade média de conselheiros: 7,91 membros. Média de conselheiros independentes: 81% Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 11% possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo. Idade média do presidente do conselho: 60 anos. Frequência de reuniões do conselho: 12,34 reuniões/ano.
Almeida, Klotzle & Pinto (2013)	Identificar a relação entre a composição dos conselhos de administração com o valor de mercado e desempenho de um grupo de empresas do setor de energia.	Quantidade média de conselheiros: 8,39 membros. Média de conselheiros independentes: 20%. Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 14% possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo. Conselhos com integrantes mulheres: 6%
Holtz, Vargas, Macedo & Bortolon (2013)	Analisar a capacidade de variáveis contábil-financeiras e características das empresas listadas na Bovespa em explicar decisões relacionadas ao tamanho do conselho de administração.	Quantidade média de conselheiros: 7,03 membros. Das empresas pesquisadas, 73,70% apresentam conselho entre 5 e 11 membros.
Fraga & Silva (2012)	Investigar a composição do conselho de administração de empresas listadas na Bovespa, e	Quantidade média de conselheiros: 6,9 membros. Média de conselheiros independentes: 40,3%

	aferir se existe relação entre a diversidade do conselho e o desempenho da empresa.	<p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 18,3% das empresas possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p> <p>Formação: média de 4,2 formações por conselho.</p> <p>Conselhos com integrantes mulheres: 4,4% do total de membros pesquisados.</p> <p>Idade dos conselheiros: média (53 anos), mínima (40,2 anos), máxima (61,7 anos).</p>
Gondrige, Clemente & Espejo (2012)	Investigar a relação entre a estrutura dos conselhos de administração e o valor das companhias brasileiras de capital aberto.	<p>Quantidade média de conselheiros: 68,8% das empresas apresentaram uma quantidade entre 5 e 9 membros.</p> <p>Média de conselheiros independentes: 71,49%.</p> <p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 31,3% das empresas possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p>
Martins, Mazer, Lustosa & Paulo (2012)	Identificar as principais características e competências dos conselhos de administração dos bancos brasileiros e relacioná-las com seus desempenhos financeiros.	<p>Quantidade média de conselheiros: 6,71 membros.</p> <p>Média de conselheiros independentes: 46% das empresas da amostra possuem algum membro independente.</p> <p>Conselhos com integrantes mulheres: 5,9% do total de conselheiros. Somente 35% das empresas apresentam algum</p> <p>Formações mais frequentes: Economia (25%), Engenharias (14,4%), Administração (13,3%), Direito (8,00%), Contabilidade (4,3%), Outros (35%).</p>
Moura Beuren (2011)	Verificar se os conselhos de administração das empresas listadas no Nível 1 (N1), Nível 2 (N2) e Novo Mercado (NM) da Bovespa atua de maneira independente em relação aos acionistas controladores sob a ótica da entropia da informação.	<p>Quantidade média de conselheiros: N1 (68% entre 5 e 10 membro); N2 (74% entre 5 e 10 membros); NM (81% entre 5 e 10 membros).</p> <p>Média de conselheiros externos/independentes: N1 (89%), N2 (91%), NM (90%).</p> <p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): N1 (9%), N2 (26%), NM (23%) possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p>
Correia & Amaral (2009)	Verificar se os critérios de eficiência desse mecanismo de governança corporativa são observados em uma amostra de empresas com ações negociadas da Bovespa entre 1997 e 2006.	<p>Quantidade média de conselheiros: 6,79 membros.</p> <p>Média de conselheiros independentes: 17,60%</p> <p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): todos os anos analisados apresentaram 40% ou menos das empresas onde a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p>
Andrade, Salazar, Calegário & Silva (2009)	Identificar a relação da composição do conselho de administração com o valor de mercado e com o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto.	<p>Quantidade média de conselheiros: 10,17 membros.</p> <p>Média de conselheiros independentes: 88%.</p> <p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 33,3% das empresas possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p>
Bruère, Mendes-da-Silva & Santos (2007)	Fazer um estudo exploratório dos conselhos de administração das companhias industriais brasileiras listadas na Bovespa.	<p>Conselheiros do sexo masculino: 91,9%.</p> <p>Formações mais frequentes: Engenharia (35,9%), Direito (17,7%), Administração (16,8%), Economia (16,1%), Contabilidade (5,2%).</p> <p>Idade dos conselheiros: média (53,80 anos), mínima (28 anos), máxima (87 anos).</p>
Schiehl & Santos (2004)	Fornecer evidências preliminares sobre a estrutura do controle acionário e a composição do conselho de administração das empresas listadas na Bovespa.	<p>Quantidade média de conselheiros: 6,30 membros.</p> <p>Média de conselheiros independentes: 91% das empresas possuíam 50% ou mais de conselheiros independentes.</p> <p>Acúmulo de funções (CEO/Pres. Conselho): 37% possuíam a mesma pessoa como presidente do conselho e diretor executivo.</p>
Dutra & Saito (2002)	Identificar o perfil dos conselhos de administração de 142 companhias brasileiras listadas	<p>Quantidade média de conselheiros: 7,45 membros (1058 conselheiros em 142 empresas pesquisadas).</p> <p>Média de conselheiros independentes: 21%.</p>

na Bolsa de São Paulo, a partir de dados de 1999.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Diante disso, a pesquisa proposta se difere dos estudos apresentados por focar exclusivamente no comparativo entre as características ideais de um conselho de administração, tendo como norteador as recomendações do IBGC, e as características reais, tendo como objeto as 100 empresas emissoras das ações mais líquidas da BM&FBovespa (atual B3), conforme o Anuário de Governança Corporativa das Companhias Abertas, edição 2015/2016, da Revista Capital Aberto, visando assim contribuir para a discussão da temática.

3. Procedimentos metodológicos

O presente estudo é de caráter quantitativo, pois busca avaliar o resultado de sistema ou projeto, usando delineamentos analíticos (Roesch, 2006). Apresenta-se como descritivo, uma vez que, para Sampieri, Collado e Lucio (2013), busca especificar propriedades e características importantes do fenômeno em análise. Utiliza-se ainda de dados secundários, com análise documental.

A amostra é composta pelas 100 empresas emissoras das ações mais líquidas da BM&FBovespa (atual B3), segundo o Anuário de Governança Corporativa das Companhias Abertas, edição 2015/2016, da Revista Capital Aberto. Como critério para pertencer à publicação, as empresas cumpriram três critérios: i) estar entre as 100 companhias com maior volume médio diário de negociação na bolsa de valores brasileira entre 01/04/2014 e 31/03/2015; ii) estarem listadas até 31/03/2014; iii) ações negociadas em pelo menos 90% dos pregões realizados nesse período.

As informações obtidas podem ser consideradas confiáveis, uma vez que a publicação obtém os dados através da consulta aos Formulários de Referência das empresas listadas, cuja obrigatoriedade é determinada pela Instrução CVM nº. 480. Ainda, outros estudos também utilizaram este Anuário, como os de Vilela (2012), Dani, Beck, Almeida-Santos, & Lavarda (2013), Beuren, Dani e Beck (2014), Bezerra, Lustosa, Sales, & Fernandes (2015).

Em atendimento ao primeiro objetivo específico, para a caracterização dos conselhos de administração das empresas pesquisadas, foram identificados, em primeiro lugar, algumas características das companhias que podem afetar sua governança corporativa, conforme evidenciado na Tabela 2.

Tabela 2

Características das empresas pesquisadas

Característica	Crítérios de classificação
Segmento de Listagem	Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, conforme segmentação adotada pela BM&FBovespa (Atual B3).
Sujeição à Lei Sarbanes Oxley (SOX)	Companhias emissoras de American Depositary Receipts (ADR) níveis I e II.
Concentração acionária	Controle majoritário (o principal acionista tem mais de 50% das ações ON); controle minoritário/compartilhado (o maior acionista não tem mais que 50% das ações ON); capital pulverizado (o maior acionista tem menos que 10% do capital votante).

Fonte: Adaptado de Revista Capital Aberto (2015).

Após essa etapa, foram coletados alguns aspectos dos conselhos de administração, tendo como norteador as características pesquisadas nos estudos empíricos apresentados na seção 2.3, bem como as boas práticas recomendadas pelo IBGC, conforme demonstrado na Tabela 3. Os dados foram tabulados com o auxílio da ferramenta Excel.

Tabela 3

Características do conselho de administração

Característica	Crítérios de classificação
Quantidade de integrantes	Considerados apenas os conselheiros titulares.
Conselheiros externos	Conselheiros que não participam da diretoria executiva (incluindo os conselheiros independentes).
Conselheiros independentes	Conselheiros que foram declarados independentes pela companhia ou no site de RI (relacionamento com investidores) ou no item 12.6.8 do Formulário de Referência.
Independência do presidente	Se o presidente do conselho de administração é um conselheiro independente
Acúmulo de funções (CEO/Presidente)	Se os cargos de CEO e presidente do conselho de administração são ocupados pela mesma pessoa.
Avaliação de Desempenho do conselho	Se as empresas realizam avaliação de desempenho dos conselhos de administração periodicamente.
Avaliação de Desempenho dos conselheiros	Se as empresas realizam avaliação de desempenho dos conselheiros periodicamente.
Gênero dos conselheiros	Masculino ou Feminino.
Formação dos conselheiros	Formação acadêmica informada pelos conselheiros.

Fonte: Adaptado de Revista Capital Aberto (2015).

Quanto ao segundo objetivo específico, para comparar o perfil dos conselhos de administração com as práticas recomendadas pelo IBGC, foram consideradas as características detectadas no primeiro objetivo específico, e feita a verificação se, de forma geral, as práticas recomendadas pelo Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, versão 2015, vêm sendo seguidas pelas empresas da amostra. A Tabela 4 demonstra os aspectos de boas práticas a serem analisados, bem como sua localização no código.

Tabela 4

Boas práticas recomendadas para o conselho de administração conforme o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC

Aspectos	Recomendação	Fonte
Diversidade	Conselho deve ser composto tendo em vista a diversidade de conhecimento, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero.	Item 2.2, alínea "a".
Número de membros	Recomenda-se um número ímpar de conselheiros, entre cinco e onze, podendo variar conforme setor, porte, complexidade, entre outros aspectos.	Item 2.2.3, alínea "a".
Classe de conselheiros	A indicação de conselheiros internos deve ser evitada. O conselho deve contar apenas com conselheiros externos e independentes. Os independentes devem ocupar participação relevante em relação ao número total de conselheiros.	Item 2.4, alínea "a"
Segregação das funções de presidente do conselho e diretor-presidente	Para que não haja concentração de poder e prejuízo ao dever de supervisão do conselho em relação à diretoria, o acúmulo das funções de presidente e diretor-presidente por uma mesma pessoa deve ser evitado.	Item 2.8.2, alínea "a"
Avaliação do conselho e dos conselheiros	A avaliação do conselho e dos conselheiros contribui para que o conselho seja efetivo, faz parte da prestação de contas do órgão, e permite o aperfeiçoamento da governança da organização.	Item 2.10, fundamento.
Número de reuniões	A periodicidade das reuniões ordinárias deve garantir a efetividade do conselho. Deve-se evitar a frequência superior à mensal, sob o risco do conselho vir a interferir indevidamente na gestão da organização, de competência da diretoria executiva.	Item 2.23.1, alínea "b".

Fonte: IBGC (2015).

Sendo assim, com a determinação das características dos conselhos de administração e, em seguida, a comparação desse perfil com as recomendações do IBGC, pretende-se alcançar o objetivo geral proposto.

4. Resultados

Na presente seção são apresentados os resultados obtidos na pesquisa, iniciando com a evidencição das características dos conselhos de administração das empresas pesquisadas. Adiante, analisa-se se as companhias atendem às recomendações do IBGC, sob a perspectiva dos seis aspectos apresentados no quadro 4.

4.1 Características dos conselhos de administração

Para o atendimento do primeiro objetivo específico, serão analisadas a seguir as características dos conselhos de administração das empresas pertencentes à amostra.

Quanto à composição do conselho, a quantidade média encontrada de conselheiros nas empresas da amostra foi de 8,58, valores aproximados dos achados de Dutra e Saito (2002) e Almeida, Klotzle e Pinto (2013) e Holtz *et al.* (2013) e Kappel *et al.* (2016) e Borges *et al.* (2020). As empresas Linx, M. Dias Branco, Rossi Residencial e Randon apresentaram menor número de conselheiros, com cinco cada. Já a empresa Rumo Logística foi a que apresentou o maior conselho, com 16 integrantes.

No que tange à independência do presidente do conselho de administração, somente seis companhias demonstraram essa característica: BM&FBovespa, BRF, Embraer, Renner, Magazine Luiza e Totvs. Em relação à independência dos integrantes do conselho, a média encontrada é de 31% de independentes, em consonância com os achados de Schiell e Santos (2004) e Borges *et al.* (2020). Na amostra, 86 empresas apresentam pelo menos um conselheiro independente em seus quadros, e 14 companhias não apresentam nenhum conselheiro independente. Apenas 24% das empresas apresentam 50% ou mais de conselheiros independentes, se aproximando dos resultados encontrados por Correia e Amaral (2009) e Almeida, Klotzle e Pinto (2013).

Concernente aos conselheiros externos, que são os que não participam da diretoria executiva, todas as empresas da amostra possuem pelo menos 3 conselheiros nessa condição, quantidade mínima encontrada nas empresas Linx e Metalúrgica Gerdau. Ainda, todas as empresas têm pelo menos 50% de conselheiros externos, tendo a empresa Metalúrgica Gerdau como a que possui menor proporção (50%). Por outro lado, 44 companhias apresentam 100% de seus conselheiros como externos, sendo um número bastante representativo, assim como os encontrados por Moura e Beuren (2011).

Referente à segregação de funções entre o presidente de conselho e o CEO, apenas duas empresas, ou 2%, não apresentaram essa separação, são elas: CSN e Even, resultados bem inferiores à maioria dos estudos empíricos analisados neste artigo, aproximando-se apenas dos achados de Cavalli *et al.* (2018).

No quesito avaliação de desempenho, 34% das companhias estudadas avaliam o desempenho de seus conselhos, e 29% avaliam o desempenho de seus conselheiros. Ainda, 24 empresas avaliam o desempenho tanto dos conselhos quanto dos conselheiros, e 61 não avaliam desempenho nem dos conselhos nem dos conselheiros.

Nas questões envolvendo o gênero e a idade dos conselheiros, 804 dos 858 conselheiros identificados (93,71%) são homens, e somente 54 (6,29%) são mulheres, resultados semelhantes aos achados de Fraga e Silva (2012), Martins *et al.* (2012) e Almeida, Klotzle e Pinto (2012) e Cavalli *et al.* (2018). Um dado que chama atenção é o fato de 55% das empresas

analisadas não possuem nenhuma mulher em seus conselhos. Já em relação à idade, a média de idade dos conselheiros é de 57,68 anos, resultado aproximado aos encontrados nos estudos de Bruère, Mendes-da-Silva e Santos (2007) e Fraga e Silva (2012) e Cavalli *et al.* (2018). A amplitude média (diferença entre o conselheiro mais velho e o conselheiro mais jovem) das empresas é de 29,7 anos. A maior amplitude encontrada foi na empresa Estácio (56 anos) e a menor amplitude foi da empresa Ecorodovias (9 anos).

No tocante à formação dos conselheiros, foram catalogadas 903 observações, pois alguns dos 858 conselheiros apresentaram mais de uma formação. Detectou-se um predomínio das Engenharias, com 295 observações (32,67%), seguida da Administração com 186 (20,60%), Economia com 173 (19,16%), Direito com 108 (11,96%) e Contabilidade com 33 (3,65%). Outras formações, como Medicina, Sociologia, Psicologia, entre outras, somaram 67 observações (7,42%). Para 41 conselheiros, as informações sobre formação não foram evidenciadas. Os resultados encontrados se aproximam dos achados de Bruère, Mendes-da-Silva e Santos (2007), exceto pela formação em Direito, que apresentou maior destaque no estudo do ano de 2007, e dos achados de Cavalli *et al.* (2018), onde a Administração predominou. Quanto ao número de formações diferentes, foi encontrada a média de 3,91 formações por conselho, resultado semelhante ao de Fraga e Silva (2012).

Chama atenção a predominância das Engenharias, uma vez que somente quatro companhias (CSN, Magazine Luíza, Pão de Açúcar – CBD e Smiles) não possuem pelo menos um engenheiro em seus conselhos de administração. Outro dado que merece destaque é a baixa presença de contadores, uma vez que 73% das empresas não possuem nenhum conselheiro com essa formação no conselho.

No quesito número de reuniões do conselho, a média encontrada é de 10,49 encontros por ano. Nesse aspecto, a empresa Petrobrás não informou a quantidade de encontros, sendo excluída da amostra. A companhia com maior número de reuniões é a Cemig, com 24 encontros. Já as empresas que se reuniram menos somaram quatro encontros cada: BB Seguridade, Bradespar, Cia Hering, Cteep, Eztec e Grendene. Os resultados encontrados se assemelham aos encontrados por Kappel *et al.* (2016).

No intuito de obter dados gerais das companhias analisadas, constatou-se que, das 100 empresas analisadas, 64 pertencem ao Novo Mercado, 21 ao Nível 1, oito ao Nível 2 e sete empresas pertencem ao chamado mercado tradicional. Notou-se também que 25 empresas estão sujeitas à Lei Sarbanes-Oxley, por conta de negociarem ações no mercado americano.

Ainda se constatou um equilíbrio entre empresas com controle majoritário e controle minoritário/compartilhado, com 48 companhias cada. As empresas com capital pulverizado somaram apenas quatro, demonstrando que a característica do ambiente brasileiro de governança, com capital concentrado, se manteve na amostra analisada.

4.2 Perfil dos conselhos x recomendações de boas práticas

Para o atendimento do segundo objetivo específico, empreende-se uma análise comparativa entre o perfil dos conselhos de administração encontrado no subitem anterior e as práticas de governança corporativa recomendadas pelo IBGC, detectando em que medida existe convergência entre ambos.

4.2.1. Diversidade

No que tange esse aspecto, o IBGC (2015, p. 42) relata que “a diversidade de perfis é fundamental, pois permite que a organização se beneficie da pluralidade de argumentos e um processo de tomada de decisão com maior qualidade e segurança”. Ainda, cita como elementos de diversidade: conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e de gênero. Para este estudo, foram considerados faixa etária, conhecimentos (por meio da formação dos conselheiros) e gênero.

Assim, a média de idade dos conselheiros foi de 57,68 anos e amplitude de 29,7 anos, o que demonstra certa experiência e variedade em relação às faixas etárias dos conselhos, podendo trazer ganhos pela vivência diferenciada e pontos de vista de gerações distintas.

Em termos de formação, ainda que exista grande concentração nas Engenharias e Administração, respondendo por 53,27% de todas as áreas de conhecimento encontradas, a média encontrada de quase quatro formações diferentes por conselho, pode trazer à pauta das reuniões diferentes formas de ver a organização e seus desafios.

O ponto negativo detectado é a grande concentração em relação ao gênero dos conselheiros de administração. Os homens ainda respondem por quase a totalidade dos componentes deste órgão de governança (93,71%), e mais da metade dos conselhos pesquisados não possui sequer nenhuma mulher.

Portanto, quanto à diversidade, pode-se afirmar que as empresas atendem parcialmente as recomendações do IBGC, tendo como ponto fraco a característica gênero.

4.2.2. Número de membros

Ainda que o IBGC (2015) faça ressalvas acerca do porte, complexidade, estágio do ciclo de vida, entre outras, recomenda uma quantidade ímpar de conselheiros, entre 5 e 11 membros.

Dos conselhos de administração pesquisados, somente 8 empresas não possuem a quantidade de conselheiros recomendada pelo IBGC. São elas: Cemig (15), Cesp (13), Itaú Unibanco (12), Klabin (13), Kroton (12), Oi (15), Rumo Logística (16) e Telefônica Brasil (12). Nenhuma empresa apresentou número de conselheiros abaixo da quantidade mínima recomendada. No que tange à numeração ímpar, 62 empresas possuem número ímpar de conselheiros, enquanto 38 empresas possuem numeração par.

Dessa forma, quanto ao número de membros, as empresas, de forma geral, atendem às boas práticas recomendadas pelo IBGC.

4.2.3. Classe dos conselheiros

A recomendação é que os conselheiros devam atuar de forma isenta, técnica, sem qualquer influência de aspecto pessoal ou profissional. Para tanto, indica que conselheiros internos (que ocupam posição de direção ou são empregados da empresa) devem ser evitados, devendo, pois, o conselho ser composto apenas por externos (sem vínculo comercial, empregatício, de direção, mas que não são independentes) e independentes (nenhum tipo de vínculo) (IBGC, 2015).

Assim, foi constatado que 44 empresas possuem 100% de conselheiros externos; todas as empresas têm pelo menos 50% de conselheiros nessa condição; e que todas as empresas da amostra possuem pelo menos três conselheiros externos. Ainda, apesar de apenas 14 empresas não possuírem nenhum conselheiro independente, 76% da amostra apresenta menos da metade de conselheiros dessa classe.

Tendo em vista o perfil encontrado, entende-se que as empresas atendem as boas práticas recomendadas pelo IBGC.

4.2.4. Segregação das funções de presidente do conselho e diretor-presidente

Para esse aspecto, o IBGC (2015) entende que, para que não haja concentração de poder e a função de supervisão do conselho não seja prejudicada, o acúmulo de funções entre o presidente do conselho e o diretor presidente (CEO) deve ser evitada.

Em termos de segregação de funções, foi encontrado que apenas duas empresas não apresentaram essa separação. Portanto, as empresas atendem às recomendações do IBGC para o aspecto em tela.

4.2.5. Avaliação dos conselhos e dos conselheiros

A avaliação do conselho e dos conselheiros contribui para a efetividade destes, fazendo parte da prestação de contas do órgão e possibilitando a melhoria da governança corporativa das companhias (IBGC, 2015).

Quanto a esse quesito, os conselhos de administração avaliam pouco seu desempenho. Somente 34% das empresas avaliam seus conselhos, e 29% avaliam seus conselheiros. Ainda, 61% das companhias não avaliam nem conselhos nem conselheiros.

Portanto, ainda que o IBGC não aponte uma periodicidade, nem alguma outra métrica de referência, considera-se que as empresas da amostra, de forma geral, não atendem as recomendações propostas, tendo em vista o baixo percentual encontrado.

4.2.6. Número de reuniões

Para que haja efetividade do conselho, a estruturação e a organizações das atividades é fundamental, além da participação relevante de seus membros, contribuindo para uma tomada de decisão mais adequada. Todos esses mecanismos são postos em práticas nas reuniões do conselho, cuja periodicidade superior à mensal deve ser evitada, sob o risco de excessiva intervenção nas atividades da diretoria executiva (IBGC, 2015). Portanto, como referência, tomou-se como parâmetro a quantidade máxima de 12 reuniões ao ano.

A média de encontros detectada foi de 10,49 ao ano. Das 99 companhias que apresentaram informações, em 68 empresas (68,69%) os conselhos se reúnem até 12 vezes ao ano. Em 31 empresas (31,31%), o órgão se reúne mais de 12 vezes ao ano.

Assim, considera-se que a recomendação do IBGC é atendida parcialmente pelas companhias analisadas.

5. Conclusão

Em um ambiente empresarial cada vez mais complexo e de mercado globalizado, as práticas de governança corporativa têm feito parte da agenda de discussão nas organizações. Deste modo, a relevância dos conselhos de administração nas firmas é assunto quase unânime dentro do campo na governança corporativa. No âmbito brasileiro, destaca-se a importância do trabalho desempenhado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, militando na disseminação de práticas de governança adequadas às modernas organizações deste século.

Dada a relevância do tema, a proposta do presente estudo consistiu em investigar em que medida os conselhos de administração das companhias abertas brasileiras estão adequados às recomendações do IBGC.

Quanto ao primeiro objetivo específico, que era caracterizar os conselhos de administração das empresas pesquisadas, constatou-se, de maneira geral, que as empresas da amostra são de controle majoritário ou minoritário/compartilhado, tendo suas ações negociadas no mercado brasileiro, fazendo parte, em sua maioria, do Novo Mercado da bolsa de valores.

No escopo das características dos conselhos de administração, as companhias possuem em média 8,58 conselheiros, sendo grande parte deles externos ou independentes. As empresas obedecem à separação entre as funções de presidente do conselho e CEO, mas avaliam pouco o desempenho do conselho e dos conselheiros. Acerca da formação dos conselheiros, houve predominâncias das Engenharias e Administração. No quesito gênero/idade, constatou-se a predominância de homens, com idade média de 57,68 anos. Finalmente, detectou-se que os conselhos se reúnem 10,49 vezes ao ano.

Concernente ao segundo objetivo específico, que consistia em comparar o perfil dos conselhos de administração com as práticas recomendadas pelo IBGC, encontrou-se boa aderência em relação aos aspectos número de membros, classe dos conselheiros e segregação de funções entre presidente do conselho e CEO. Atendendo parcialmente os aspectos

diversidade e número de reuniões do conselho e não atendendo no aspecto quanto à avaliação do conselho e dos conselheiros.

Portanto, como o objetivo geral deste estudo foi verificar o grau de adesão dos conselhos de administração às práticas recomendadas pelo IBGC, entende-se que este foi atendido.

Como limitações da pesquisa, aponta-se a obtenção de dados secundários, ainda que estes tenham sido informados pelas próprias companhias. Outra limitação está relacionada à análise de apenas algumas recomendações do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC.

Para estudos futuros, sugere-se a análise de outras recomendações do IBGC para o conselho de administração das companhias. O emprego de análises quantitativas mais robustas ou a obtenção de dados primários contribuiria para análises mais aprofundadas. Outra sugestão seria a análise de uma quantidade maior de empresas.

Referências

- Adams, R. B., Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey. *Journal of economic literature*, 48(1), 58-107.
- Almeida, R. S. de, Klotzle, M. C., & Pinto, A. C. F. (2013). Composição do conselho de Administração no setor de energia elétrica do Brasil. *Revista de Administração da UNIMEP*, 11(1), 156-180.
- Andrade, A. & Rossetti, J. P. (2009). *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. (4. ed.). São Paulo: Atlas.
- Andrade, L. P. D., Salazar, G. T., Calegário, C. L. L., & Silva, S. S. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. *RAM. Revista de administração Mackenzie*, 10(4), 4-31.
- Beuren, I. M., Dani, A. C., & Beck, F. (2014). Relação entre as práticas do board interlocking e características de empresas de estrutura de propriedade familiar com ações mais negociadas na BM&FBOVESPA. *Revista Eletrônica de Ciência Administrativa*, 13(3), 339-355.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Nova York: Macmillan.
- Bertucci, J. L. de O., Bernardes, P., & Brandão, M. M. (2006). Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração*, 41(2), 183-196.
- Bezerra, P. C. S., Lustosa, P. R. B., Sales, I. C. H., & Fernandes, B. V. R. (2015). Estrutura de propriedade, conselho de administração e disclosure voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 25-46.
- Borges, J. de S., Vieira, N. S. dos S., Nascimento, J. O. do, Barragan, L. G., & Zittei, M. V. M. (2020). A relação entre conselho de administração e desempenho das empresas listadas na B3 do setor de consumo cíclico. *Navus-Revista de Gestão e Tecnologia*, 10, 01-17. doi:<https://doi.org/10.22279/navus.2020.v10.p01-17.1188>
- Bruère, A. J., Mendes-da-Silva, W., & Santos, J. F. dos (2007). Aspectos da governança corporativa de empresas listadas na Bovespa: um estudo exploratório sobre a

- composição e perfil dos conselhos de administração. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 4(2), 149-159.
- Carvalho da Silva, A. L. (2004). Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 39(4).
- Cavalli, J.L., Klochinski, C. L., Schuh, C., & de Souza, T. R. (2018). Perfil dos membros dos conselhos de administração das empresas dos setores de bens industriais e consumo cíclico listadas na B3. *Anais do Congresso ANPCONT*, João Pessoa, PB, Brasil, 12.
- Ciconet, C.M. (2011). *Contribuição do Conselho de Administração na mudança estratégica e no desempenho de empresas aeronáuticas: um estudo de caso longitudinal comparativo*. Dissertação de Mestrado em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Correia, L. F., & Amaral, H. F. (2009). A eficiência do conselho de administração como mecanismo de controle dos custos de agência. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*, Fortaleza, CE, Brasil, 16.
- Dani, A. C., Beck, F., Almeida-Santos, P. S., & Lavarda, C. E. F. (2013). Análise da estrutura de propriedade das empresas listadas no ISE por meio da aplicação de Redes Sociais. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 7(3), 240-258.
- Dutra, M. G. L., & Saito, R. (2002). Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 6(2), 9-27.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fraga, J., & Silva, V. (2012). Diversidade no conselho de administração e desempenho da empresa: uma investigação empírica. *Brazilian Business Review*, 9, 58-80.
- Fuller, J., & Jensen, M. (2002). What's a Director to do? Negotiations, Organization and Markets. *Research Papers, Harvard NOM Research Paper*, (02-38).
- Gondrige, E. de O., Clemente, A., & Espejo, M. M. D. S. B. (2012). Estrutura do conselho de administração e valor das companhias brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, 9(3), 72-95.
- Guerra, S., Fischmann, A., & Machado Filho, C. A. P. (2009). An agenda for board research. *Corporate Ownership and Control*, 6(3), 196-202.
- Holtz, L., Vargas, L. H. F., Macedo, M. A. da S., & Bortolon, P. M. (2013). Análise do tamanho do conselho de administração: evidências no mercado brasileiro. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 6(3), 321-347.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. (2015). *Código das melhores práticas de governança corporativa*. (5. ed.). São Paulo: IBGC.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kappel, R. da S., Zani, J., Zonatto, V. C. da S., & Macagnan, C. B. (2016). Influência do Perfil do Conselho de Administração sobre o Desempenho Econômico e o Valor das Companhias Brasileiras. *Revista ESPACIOS*, 37 (1), 19-37.

- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 3-27.
- Martins, H.C. (2005). *Governança corporativa em cenário de mudanças: evidências empíricas das alterações dos atributos, papéis e responsabilidades do conselho de administração das empresas brasileiras*. Tese de doutorado em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Martins, O. S., Mazer, L., Lustosa, P., & Paulo, E. (2012). Características E Competências Dos Conselhos De Administração De Bancos Brasileiros E Suas Relações Com Seus Desempenhos Financeiros. *Revista Universo Contábil*, 8(3), 40-61.
- Moura, G. D. de, & Beuren, I. M. (2011). Conselho de administração das empresas de governança corporativa listadas na BM&FBovespa: análise à luz da entropia da informação da atuação independente. *Ciencias da Administração*, 13(29), 11-37.
- REVISTA CAPITAL ABERTO (2015). *Anuário de Governança Corporativa das Companhias Abertas 2015-2016*. São Paulo: Editora Capital Aberto.
- Roesch, S. A. (2006). *Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso*. (3. ed.). São Paulo: Atlas.
- Sampieri, R. H.; Collado, C. F., & Lucio, P. B. (2013). *Metodologia de pesquisa*. (5. ed.) São Paulo: McGraw-Hill.
- Schiehl, E., & Santos, I. O. dos (2004). Ownership structure and composition of boards of directors: Evidence on Brazilian publicly-traded companies. *Revista de Administração*, 39(4), 373-384.
- Silva, A. L. C. (2006). *Governança corporativa e sucesso empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma*. São Paulo: Saraiva.
- Silveira, A. di M. da. (2010). *Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Silveira, A. M. da. (2014). *Governança corporativa: o essencial para líderes*. (1. ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Silveira, A. M., & Barros, L. A. B. D. C. (2008). Determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras. *REAd: revista eletrônica de administração*, 14 (3), 512-540
- Valadares, S. M., & Leal, R. P. C. (2000). Ownership and Control Structure of Brazilian Companies (Undated). Available at SSRN. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.213409>
- Vilela, R. (2012). *Conflito de interesses nas companhias de capital aberto e o novo padrão de transparência do IFRS: um estudo empírico dos mecanismos voluntários dedicados às transações entre partes relacionadas*. Dissertação de Mestrado em Direito e Desenvolvimento, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP, Brasil.