

GOVERNANÇA, UMA FORÇA OPOSTA À CORPORATOCRACIA.

POR **ADRIANA ANDRADE** | **JOSÉ PASCHOAL ROSSETTI**

Mais um neologismo está no ar – *corporatocracia*. Criado por John M. Perkins, autor de *Confessions of a economic hit man*, livro na lista dos mais vendidos do New York Times, sintetiza o poder das grandes corporações, que iria muito além da dominação dos negócios e dos mercados em que atuam. Na verdade, se estenderia à dominação de outros núcleos de poder, do governo das nações às lideranças das organizações multilaterais. Os propósitos centrais dessa nova dimensão de poder seriam a proteção e a perpetuação dos interesses das grandes corporações, empregando-se para esse fim todos os meios, desde pressões legítimas às mais sórdidas conspirações.

É impossível negar o agigantamento das grandes corporações e a conseqüente capacidade que elas têm de influenciar decisões alinhadas aos seus interesses. Mas, atuando em direção oposta à sugerida por J. M. Perkins, assistimos nos últimos 15 anos ao desenvolvimento de poderosos movimentos controladores do mundo corporativo, que se expressam por sistemas de forças organizados dentro e fora das grandes companhias. São a contrapartida do gigantismo e do poder do sistema corporativo mundial, que pode ser sintetizada em uma só palavra: governança.

Vamos focalizar os dois lados da questão: primeiro, a evolução e o agigantamento do mundo corporativo e, depois, as forças de controle estabelecidas em seu interior e no seu entorno, na busca de resultados que atendam aos interesses legítimos

de todos os agentes, públicos e privados, atingidos por suas diretrizes, ações e resultados.

O GIGANTISMO DAS CORPORAÇÕES Lancemos um primeiro olhar para o mundo corporativo dos Estados Unidos. Cinquenta anos atrás, em 1955, o Produto Nacional Bruto (PNB) da maior potência econômica mundial totalizou US\$ 395,9 bilhões, enquanto as receitas operacionais totais das 500 maiores companhias do país chegaram a US\$ 149,1 bilhões, 37,7% do PNB. Em 1970, quando o PNB superou a fantástica marca de US\$ 1 trilhão, até então jamais atingida por qualquer economia nacional, as operações das 500 maiores companhias caminhavam na direção de US\$ 500 bilhões, e a relação entre esses dois números situava-se em 46,3%. Mas essa relação aumentou ainda mais em 2005, para 73,3%, com US\$ 9,09 trilhões de receitas das 500 maiores e US\$ 12,40 trilhões de PNB.

De forma semelhante, as 500 maiores corporações do mundo apresentam valores também altamente expressivos em relação às dimensões da economia global. Destacamos os seguintes:

Em relação ao Produto Mundial Bruto (PMB) de 2005, de US\$ 43,7 trilhões, o total da receita das 500 maiores companhias mundiais representou 43,3%.

Em 2005, as receitas operacionais das 500 maiores corporações mundiais (US\$ 18,93 trilhões) foram 52,7% superiores ao PNB da



maior economia mundial, a dos Estados Unidos (US\$ 12,4 trilhões), e 62,1% superiores à soma dos PNBs dos 25 países da União Européia.

Somente 21 países em todo o mundo, em 2005, apresentaram PNBs superiores à média da receita operacional das cinco maiores companhias globais (US\$ 37,9 trilhões). Ela era superior ao PNB de 126 países.

Das 500 maiores companhias do mundo, 178 são dos Estados Unidos; as demais se espalham por outros 29 países, evidenciando a dispersão global das gigantes do mundo corporativo.

O gigantismo das grandes corporações confirma-se por outra relação: a evolução do valor de mercado das companhias listadas nas bolsas de valores de todo o mundo, comparativamente ao PMB. No final de 1990, o número dessas companhias era de 21.585 e seu valor de mercado somava US\$ 8,9 trilhões, alcançando 42,2% do PMB, então de US\$ 22,1 trilhões. No final do primeiro trimestre de 2006, o número das companhias listadas aumentou 87,8%, em relação a 1990, subindo para 40.487. Mas seu valor de mercado totalizou US\$ 44,38 trilhões, aumentando 398,7% no mesmo período. Pela primeira vez na história econômica mundial, esse valor superou o do PMB, que é de US\$ 43,7 trilhões.

Todos esses números não têm precedentes históricos, podendo-se dizer o mesmo do poder acumulado pelo mundo corporativo global. Há, assim, robustas condições para que esse poder se expresse como rolo compressor, em proveito dos propósitos expansionistas dessas empresas. Mas a contrapartida do exercício da *corporatocracia* é a aglutinação de forças com poder de influência tanto de fora para dentro das corporações, quanto em seu interior. Forças que compõem os propósitos e as práticas da governança corporativa e que se têm manifestado, com crescente poder de impacto, em resposta a duas grandes mudanças históricas que ocorreram no mundo corporativo.

DUAS MUDANÇAS HISTÓRICAS A primeira grande mudança foi a que se observou na estrutura de capital de controle das companhias. Em paralelo ao crescimento das corporações, ocorreram três irreversíveis processos: a dispersão do

número de acionistas, a pulverização do controle e a despersonalização da propriedade. Esses processos resultaram de pelo menos quatro fatores históricos: a constituição das grandes companhias na forma de sociedades anônimas; a abertura do capital de empresas fechadas; a sucessão dos fundadores, geração após geração, por grande e crescente número de herdeiros; e o aumento do número de investidores nos mercados de capitais, acompanhado da crescente diversificação de suas carteiras. Como consequência, a propriedade desligou-se da administração; os fundadores-proprietários foram substituídos por executivos contratados; a maior parte das maiores companhias globais passaram a ser empresas sem donos; e os objetivos corporativos deixaram de limitar-se à maximização dos lucros. Emergiu, assim, uma nova estrutura de poder no interior das empresas, decorrente da ascensão dos não-proprietários usufrutuários, com efeitos dramáticos sobre o controle e os propósitos das companhias.

A segunda grande mudança foi a revolução que se operou nas relações entre as companhias e a sociedade, sob o prisma da responsabilidade social corporativa. Essa revolução não enveredou por concepções radicais que desconsiderariam a legitimidade dos direitos dos *shareholders*, quanto ao máximo retorno total de longo prazo de seus investimentos. Mas estabeleceu novas normas, segundo as quais esses direitos deveriam ser conciliados com os de outros *stakeholders*, também com interesses legítimos em jogo nas companhias. Mais ainda: propôs que o máximo retorno de longo prazo dos investidores se estabelecesse numa zona em que se conciliasse com o atendimento das demandas de outros grupos de interesse: alta administração, empregados, credores, fornecedores, consumidores, comunidades locais em que as companhias operam, governos e ONGs, estas promotoras de três causas – a preservação ambiental, os direitos de minorias e a provisão de demandas de alto interesse social.

Essas duas mudanças levaram à definição de um conjunto de forças internas e externas de controle do mundo corporativo. As internas são derivadas de duas questões-chave: os conflitos de agência entre acionistas e usufrutuários não-proprietários; e as assimetrias decorrentes de desequilíbrios nas estruturas de poder e de controle, gerando oportunistas



praticados por acionistas majoritários. Já as forças externas estabeleceram-se a partir de concepções abrangentes de objetivos corporativos, resumidas no conceito-base do *triple bottom line*, que implica equacionar simultaneamente as questões econômico-financeiras, sociais e ambientais, através da incorporação aos objetivos internos de um conjunto ampliado de objetivos de alcance externo.

AS FORÇAS DE CONTROLE Os primeiros movimentos para controle do mundo corporativo atenderam às questões-chave dos conflitos e das assimetrias internas. O conflito inicialmente focado foi o que se estabeleceu entre os proprietários dispersos, ausentes e passivos e os gestores não-proprietários, propensos a tomar decisões que atendessem mais aos seus interesses do que aos dos acionistas que lhes outorgaram o poder de administrar os recursos integralizados nas companhias. A esse conflito somou-se o derivado da assimetria de direitos entre os acionistas majoritários, com poderes suficientemente amplos para práticas expropriadoras, e minoritários, alijados dos órgãos em que se definem as diretrizes estratégicas e as operações das empresas, e os direitos sobre fluxos de caixa.

Essas duas categorias de conflitos de agência – a primeira, ensejando ações oportunistas de gestores; a segunda, de acionistas majoritários – deságuam em custos de agência, de que são exemplos as remunerações e os benefícios excessivos autoconcedidos; a gestão de resultados com foco em prazos curtos; o uso fechado de informações privilegiadas; o nepotismo e outras formas de proteção conflitantes com os interesses da companhia; a cooptação de conselhos corporativos; as práticas de transações a preços privilegiados (altos para aquisição e baixos para vendas) com empresas pertencentes ao grupo controlador ou a gestores; e, por fim, a não-extensão aos minoritários ou às classes de ações sem direito a voto, dos preços pagos por novos controladores nas operações de transferência de controle (*tag along*).

Foi nesse cenário que surgiu, e teve eco, o ativismo pioneiro de Robert Monks, autor dos primeiros livros sobre governança corporativa editados no mundo – *Power and accountability* (1992) e *Corporate governance* (1995) –, nos quais

proclamou a necessidade de monitoramento externo das empresas nos Estados Unidos. Somaram-se, a esse alerta, o Relatório Cadbury, divulgado em 1992, e outros que o sucederam no Reino Unido, como os de Greenbury (1995), Hampel (1998) e Turnbull (1999). Nesse mesmo período, organizações multilaterais, como o Banco Mundial e a OCDE, perceberam a importância da boa governança para o desenvolvimento dos mercados de capitais, das corporações e das nações. Um dos resultados desse interesse foi a edição pela OCDE, em 1999, de *Principles of corporate governance*, a partir do qual passaram a ser editados, em todos os continentes, códigos de boas práticas de governança corporativa. No final de 2005, 49 países tinham códigos definidos e outros 60 estavam preparando documentos relacionados. A expectativa, para os próximos três anos, é de que 110 países tenham códigos editados.

Fechando o círculo, foram criadas, a partir de 2001, várias agências de *rating* corporativo, inicialmente nos Estados Unidos, depois na Europa e, mais recentemente, na Ásia, para avaliação das companhias abertas quanto ao cumprimento de boas práticas de governança. No final de 2005, o número de agências era superior a 20, e o de companhias avaliadas chegou a 12.500, o que representa cerca de 30% das listadas nas bolsas de valores de todo o mundo. Cinco fatores selecionados para as avaliações já podem ser considerados como de consenso internacional: composição e atuação dos conselhos; transparência; controles internos; remuneração da administração; e comportamento e reputação corporativa. Todos têm a ver com os conflitos e custos de agência, internos e externos, com os quais se envolvem acionistas e administradores.

Em resposta a esses movimentos, três caminhos se cruzaram no primeiro triênio do século XXI, definindo um novo cenário para a governança corporativa em termos globais: a adesão mundial às práticas de boa governança, não só pelas pressões externas, mas pela percepção de que os investidores estavam dispostos a pagar “ágios” pelas ações das empresas bem avaliadas quanto a essas práticas; a crescente auto-regulação, a partir das práticas sugeridas nos códigos nacionais; e a regulação das práticas corporativas, tanto pelo Congresso dos Estados Unidos quanto pela



Comissão da União Européia, via proposição de regras preventivas mais duras, como resposta aos “sinais vermelhos” (megafraudes e escândalos corporativos) nos mercados.

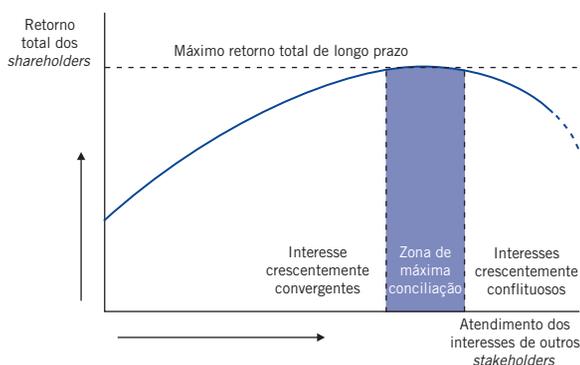
De todas as reações reguladoras, a de maior extensão e a mais contundente foi a Lei Sarbanes-Oxley, aprovada em julho de 2002 pelo Congresso dos Estados Unidos. A consultoria Deloitte resumiu assim o significado dessa lei: “A Lei Sarbanes-Oxley reescreveu, literalmente, as regras da governança corporativa. Sob a infinidade de suas páginas, repletas de legalismos, reside uma premissa básica: a boa governança corporativa e as práticas éticas do negócio não são mais requintes – são leis”.

Os impactos dessas reações convergem para a definição de um novo cenário para a governança corporativa. Entre seus elementos, destacamos: a sensibilidade do mercado de capitais aos indicadores das agências de *rating* corporativo; a constituição de conselhos corporativos, fiscais e de administração que realmente atuem como agentes fiduciários dos acionistas; a definição de códigos de conduta, que deixam de ser peças *pro forma*, para se transformarem em documentos que expressam compromissos efetivos e respostas a exigências legais; redução de conflitos e de custos de agência; e processos formais de governança mais bem fundamentados, comprometidos com a criação de valor para os *shareholders*, mas com atenção também voltada para a harmonização dos direitos dos acionistas com os de outros *stakeholders*.

A HARMONIZAÇÃO DE INTERESSES De todos esses impactos, cabe finalmente destacar a harmonização dos interesses dos acionistas com os de outros *stakeholders* – uma resposta a pressões de origem predominantemente externa, diretamente derivadas de três grandes questões críticas, que envolvem não apenas os interesses de longo prazo do mundo corporativo, mas os dos 6,5 bilhões de habitantes do mundo.

A primeira, é a expansão econômica. O Produto Mundial Bruto alcançou em 2005 o valor de US\$ 43,9 trilhões. A uma taxa de crescimento de 3,5%, a expansão anual é da ordem de US\$ 1,5 trilhão. Em termos geométricos, esse ritmo corresponde a um

UMA TENTATIVA DE VISUALIZAÇÃO DO TRADE-OFF ENTRE OS INTERESSES DOS *SHAREHOLDERS* E OS DE OUTROS *STAKEHOLDERS*.



acréscimo de 41,1% ou US\$ 18 trilhões em uma década – bem superior às dimensões atuais da maior economia do planeta, os Estados Unidos.

A segunda, é o impacto ambiental desse crescimento. As escalas da expansão econômica mundial neste século e as decorrentes pressões sobre o capital natural não têm precedentes históricos. Como o processo de produção nada mais é do que a transformação incessante do capital natural, há riscos evidentes de rupturas nas cadeias globais de suprimentos, que se ampliam à medida que as corporações não se engajarem na disciplina preservacionista.

E a terceira grande questão, que potencializa as preocupações com as duas primeiras, é a da desigualdade global. Em 2005, os 28 países mais prósperos do mundo, com PNB *per capita* superior a US\$ 15 mil anuais, respondiam por 52,4% da produção, mas o total de seus habitantes correspondia a 9,1% da população. Incluindo um segundo grupo de países, situados em posição intermediária de riqueza, confirma-se a regra de Pareto: cerca de 80% da produção mundial de bens e serviços atendem a 20% da população. E, entre os 80% que sobrevivem com 20% do que o mundo produz, 43,1% – ou 2,8 bilhões de pessoas – vivem abaixo da linha da pobreza absoluta, com renda inferior a US\$ 2 por dia.

OBJETIVOS ABRANGENTES: RESPOSTAS ÀS EXPECTATIVAS E ÀS DEMANDAS DOS STAKEHOLDERS COM QUE AS CORPORAÇÕES INTERAGEM.

GRUPOS DE INTERESSE	FOCOS	EXPECTATIVAS E QUESTÕES EMERGENTES
INVESTIDORES	RETORNO DO INVESTIMENTO E MAXIMIZAÇÃO DO VALOR DA EMPRESA	<ul style="list-style-type: none"> - Comprometimento com melhores práticas de governança corporativa. - Posicionamento consistente em relação a questões ambientais e sociais. - Gerenciamento eficaz das vulnerabilidades e dos riscos corporativos. - Sustentação da reputação corporativa.
EMPREGADOS	EMPREGOS, SALÁRIOS E RECONHECIMENTO	<ul style="list-style-type: none"> - Reações a mudanças estruturais que impliquem <i>downsizing</i>. - Qualidade do clima organizacional. - Posição das corporações no <i>ranking</i> das “melhores para se trabalhar”: benefícios, acompanhamento, desenvolvimento.
CONSUMIDORES	PRODUTOS CONFIÁVEIS E SEGUROS	<ul style="list-style-type: none"> - Materiais empregados, processos e produtos ecologicamente corretos. - Cumprimento de padrões mundiais quanto a direitos em relação aos recursos humanos empregados. - Imagem e indicadores explícitos de conformidade.
FORNECEDORES	REGULARIDADE E RELAÇÕES PAUTADAS POR RIGOROSA CONFORMIDADE	<ul style="list-style-type: none"> - Pesquisa e desenvolvimento compartilhados. - Alavancagem de sinergias. - Defesa conjunta dos interesses da cadeia de negócios como um todo. - Relacionamento não conflituoso, reciprocidade, relações de longo prazo, certificações integradas.
COMUNIDADES LOCAIS	GERAÇÃO DE EMPREGOS E CONTRIBUIÇÕES PARA O DESENVOLVIMENTO	<ul style="list-style-type: none"> - Diálogo regular sobre problemas comunitários: avaliação e encaminhamento de soluções. - Provisão e gestão conjunta de externalidades positivas: infra-estrutura econômica e social. - Sensibilidade, respeito e apoio à preservação da cultura local: usos e costumes, tradição e folclore.
GOVERNOS	CRESCIMENTO, GERAÇÃO DE EMPREGOS, CONFORMIDADE LEGAL	<ul style="list-style-type: none"> - Negociação conjunta dos termos de acordos internacionais bilaterais e na constituição de áreas de integração. - Engajamento na definição de projetos nacionais de desenvolvimento. - Co-responsabilidade na geração e na sustentação de bons fundamentos econômicos. - Parcerias público-privadas: gestão eficaz de retornos e de riscos para os dois lados.
ORGANIZAÇÕES NÃO-GOVERNAMENTAIS (ONGS)	AMBIENTALISMO, DIREITOS DE MINORIAS E PROVISÕES DE INTERESSE SOCIAL.	<ul style="list-style-type: none"> - Gestão responsável de conflitos de interesses privados e públicos. - Ampliação das fronteiras corporativas: a governança mais abrangente, integrando interesses econômicos, ambientais e sociais. - Alongamento do horizonte estratégico: responsabilidades transgeracionais. - Extensão da responsabilidade espacial: atuação consistente com questões de alcance global.

FONTE: ADAPTAÇÕES DE QUADROS PROPOSTOS POR GRAYSON, DAVID E HODGES, ADRIAN. EVERYBODY'S BUSINESS. 2. ED. LONDON: DORLING KIMBERSLEY, 2004.



Diante dessas questões, e tendo em vista o gigantismo e o poder das grandes corporações, tem sido enfatizada em todos os continentes a expressão responsabilidade corporativa. Ela engloba um amplo conjunto de compromissos, que vão além da geração de riquezas, com os quais as companhias têm-se envolvido. Esse conjunto inclui respostas às expectativas dos *stakeholders* que com elas interagem. Essas respostas não implicam rejeição à demanda primária a que as corporações devem atender, e sem a qual as demais dificilmente serão atendidas: o retorno dos investimentos e a maximização do valor da empresa. Atendida essa demanda, o caminho que vem sendo trilhado pela quase totalidade das grandes empresas em todas as partes do mundo é o de estender a boa governança a outros campos de interesse, que já não se limitam apenas aos agentes que interagem na seqüência restrita da cadeia de negócios – proprietários, empregados, fornecedores e consumidores. Eles abrangem as comunidades locais, os governos e as organizações não-governamentais, tendo como pré-requisito a gestão responsável de conflitos de interesses privados e públicos.

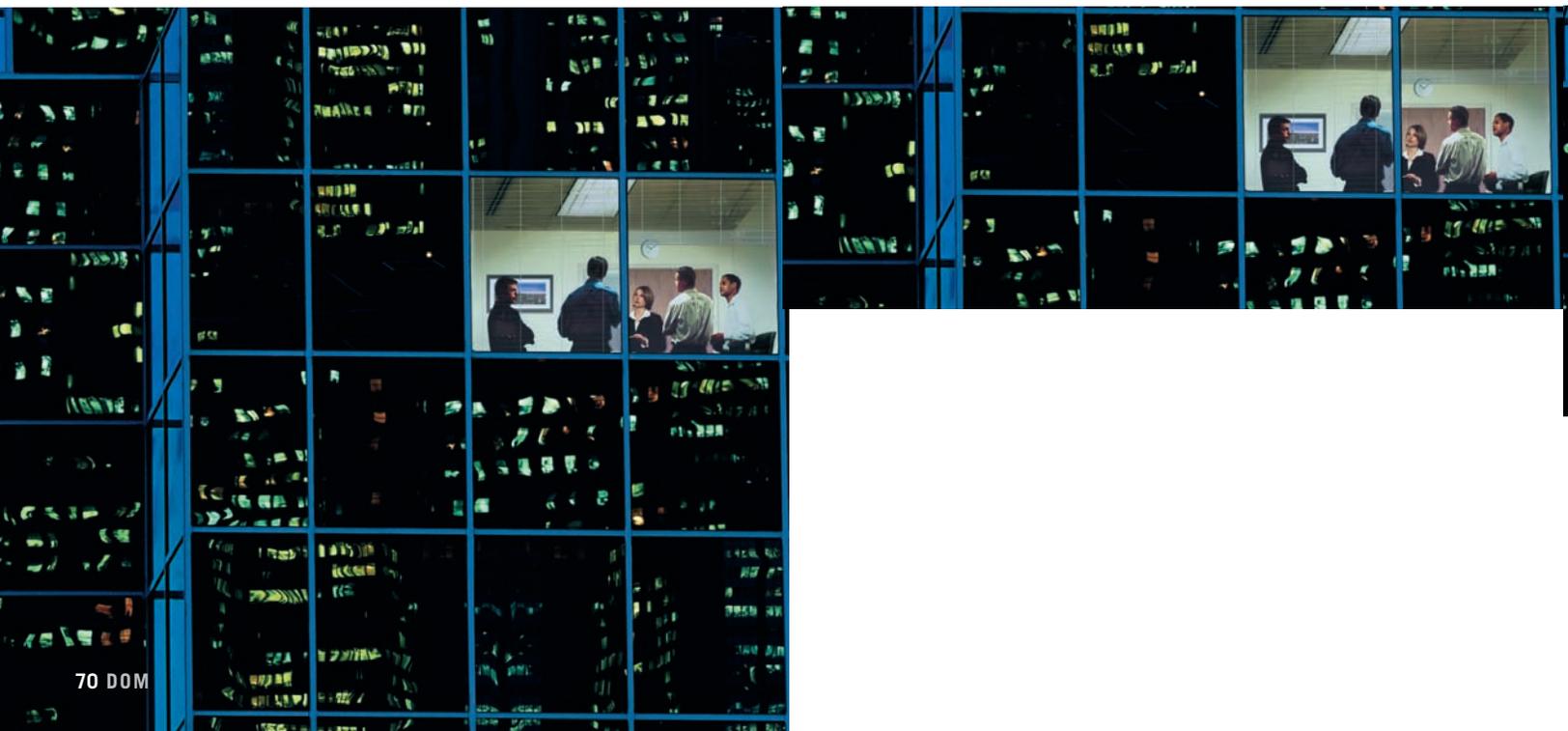
Alinhados a essas demandas, os mais recentes princípios da gestão estratégica das companhias

sugerem que os objetivos corporativos alcancem um conjunto ampliado de interesses, de alcance interno e externo. Os próprios investidores esperam que as companhias atendam às demandas da sociedade, em sua mais abrangente configuração, pois esse posicionamento maximiza sua reputação e o seu valor de mercado. Como R. Monks e N. Monow anteciparam em 1996, em *Watching the watchers: corporate governance for the 21st century*, “no século XXI, à medida que as empresas forem criando um mundo sem fronteiras e de mercados globais, o foco estratégico será o de assegurar que o poder corporativo seja compatível com novos padrões de responsabilidade para com as pessoas e a sociedade”.

ADRIANA ANDRADE é professora convidada da Fundação Dom Cabral.

JOSÉ PASCHOAL ROSSETTI é professor e pesquisador da Fundação Dom Cabral.

São autores de “Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências” (Editora Atlas, 2004 - 2ª. Edição/06).



CONCLUSÕES

Os princípios, propósitos e práticas da governança corporativa são forças que contrabalançam as do gigantismo e do poder das corporações e os vícios associáveis à *corporatocracia*. É admissível supor que esses vícios se rendam às diretrizes estratégicas da responsabilidade corporativa. Há fortes motivações, derivadas de interesses públicos e privados, que amparam essa percepção. E uma das mais importantes, comprovadas pelas cotações de mercado, é a disposição dos investidores para pagar “ágios de governança” às empresas que, visivelmente, mostram-se sensíveis a concepções estratégicas fundamentadas no conceito-base do *triple bottom line*. Até porque – esse é um consenso que já parece estabelecido – a perpetuação das corporações, objetivo fundamental de sua constituição e de suas operações, não é dissociável da boa governança, da sustentabilidade e da cidadania corporativa. Tripé bem distante das práticas associáveis à *corporatocracia* – o preocupante neologismo criado por J. M. Perkins.

