

A Governança Corporativa em Empresa Pública e a Visão de suas Práticas pelos Stakeholders

Autoria: Francisco Alberto Severo de Almeida, Isak Kruglianskas, Silvio Aparecido dos Santos, Antonio Teodoro Ribeiro Guimarães

Resumo

Como um tema de fronteira de estudos em Administração Pública, a governança corporativa em empresas estatais tem suscitado e gerado muito debates e questionamentos sobre a atuação do Estado como acionista. As empresas públicas, embora se organizem como base nos fundamentos de administração que alicerçam a empresa privada, têm a sua gestão abrangida por uma complexa e difusa cadeia de agentes (administradores e diretores executivos) e de estrutura ministerial de governo de base política representando o estado (proprietário). Com base em pesquisa empírica realizada em 8 (oito) empresas estatais, este estudo apresenta os resultados de como os diferentes atores (stakeholders) de Empresa Pública do Governo Federal (empregados, conselheiros, diretores e presidente) enxergam as práticas de gestão corporativa em suas organizações. Desta forma, buscou-se, com foco na visão das partes interessadas da sociedade (stakeholders), dar mais uma contribuição para entender essa complexa relação entre o Estado acionista representado pelo governo eleito pelo povo e os gestores da empresa pública.

1. Introdução

Na última década, os vários conflitos de interesses entre acionistas e administradores relacionados às questões decorrentes de sustentabilidade financeira, desempenho patrimonial e gestão corporativa transparente e, também, os diversos escândalos financeiros em grandes corporações que resultaram em falências e fraudes como a do Banco Barings (1995), a Eron (2002), a Worldcom e a Arthur Andersen (2002) foram determinantes para implementação de mudanças no sistema de gestão que regem as práticas entre acionistas e os administradores de empresas (BERGAMINI, 2002; VIEIRA E MENDES 2004; OCDE 2004). A partir desses acontecimentos governos, órgãos reguladores e investidores estabeleceram novos mecanismos de controle com o objetivo de fortalecer as questões relativas à governança corporativa, como a Sarbanes Oxley Act que regulamenta e cria obrigações para as empresas de capital aberto com ações na Bolsa de New York. A Sarbanes Oxley Act torna os executivos responsáveis pela aplicação dos recursos e obriga-os a estabelecer, avaliar e monitorar a eficácia dos controles internos nas companhias (DELOITTE, 2003). No Brasil, as questões sobre a governança corporativa são tratadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, autarquia federal responsável pela regulação do mercado de capitais e assegurar a aplicação da nova Lei das S/A, Lei 10.303, de 31.10.2001. A Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA também tem contribuído para fortalecer o mercado de ações brasileiro com a implementação do novo mercado e os níveis diferenciados de governança corporativa I e II, onde as empresas participantes, voluntariamente, adotam práticas de governança corporativa adicionais em relação às exigidas pela regulamentação brasileira. Porém, é importante destacar, que essas regras são voltadas para empresas de capital aberto que possuem ações negociadas em bolsa.

Todo esse conjunto de normas é direcionado para regulamentar uma relação entre acionistas (proprietário) e os gestores (agentes) no que concerne ao conjunto de seus papéis. O acionista (investidor) visando à maximização do lucro pelo capital investido e os gestores, com poderes delegados do acionista, a responsabilidade pela condução dos negócios, primando pelo desempenho financeiro, patrimonial mediante uma gestão ética e transparente. Ainda, neste contexto, e de forma ampliada, têm-se, também, as relações entre os diversos atores que interagem com a empresa: empregados, clientes, fornecedores, comunidade, governo e sociedade (stakeholders). Desta forma, a gestão de uma organização sob o enfoque

da governança corporativa visa a estabelecer o conjunto de papéis e as relações entre seus stakeholders, tais como os acionistas (shareholders), os gestores e demais partes interessadas.

Contudo, a ênfase da governança corporativa está fundamentada em um conjunto de princípios fundamentais que universalizam a sua aplicação tanto para organizações do setor privado quanto do setor público. A Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD, ao tratar da governança corporativa em empresas estatais, tem como base princípios não prescritivos que se alicerçam nos direitos dos acionistas, no respeito aos stakeholders, na divulgação e transparência e na responsabilidade da direção corporativa (OECD, 2005). Portanto, verifica-se que as diferenças nas práticas de gestão se dão pela natureza jurídica dessas organizações, pois os princípios que regem a governança corporativa nas organizações privadas ou públicas são os mesmos para os diferentes tipos de organização. Entretanto, a temática governança corporativa tem sido bastante pesquisada no segmento das empresas privadas. Embora, de maneira menos expressivas, há alguns estudos focando a questão de governança corporativa em empresas estatais.

Organismos multilaterais, como o Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento- BIRD e a Organisation for Economic Co-operation and Development- OECD, o Ministério do Planejamento e Orçamento-MPO, por intermédio do Departamento das Empresas Estatais-DEST, vêm discutindo de forma sistemática as questões da governança corporativa em empresas estatais. Para tanto, o DEST já realizou dois seminários sobre a temática, em 2004 e 2005: 1) Governo - Empresas Estatais: um diálogo necessário; 2) Governança Corporativa: Experiências em Empresas Estatais. Nesses eventos especialistas nacionais e internacionais discutiram as práticas de governança corporativa, bem como as experiências do Banco do Brasil e da Petrobrás como empresas participantes do novo mercado e de níveis diferenciados de governança corporativa da BOVESPA. Em que pese os esforços do governo federal no sentido de estabelecer um padrão de governança corporativa para as empresas estatais- as relações entre acionistas (união), agentes e demais stakeholders, ainda existe uma lacuna entre o poder central e os atores das empresas públicas (empregados, conselheiros, diretores e presidente). Esta lacuna corporativa é decorrência dos interesses divergentes do acionista- proprietário (União) e o agente e seus stakeholders. São divergências latentes decorrentes dos conflitos de interesses entre o poder político que indica seus conselheiros e a burocracia técnica encarregada da gestão da empresa. Então, cabe perguntar: Na visão dos stakeholders das empresas estatais, as práticas de gestão corporativa são realizadas segundo os princípios norteadores da boa governança corporativa?

Esta pesquisa teve como objetivo investigar como os diferentes públicos relevantes (stakeholders) representados pelos empregados, conselheiros, diretores e presidentes, enxergam as práticas da Governança Corporativa na empresa pública “vis-à-vis” as teorias existentes nesta área da gestão apresentadas na literatura. Faz uma abordagem sobre o conceito e fundamentos da governança corporativa e aborda a governança corporativa sob a ótica da empresa pública; Por último, apresenta os resultados de um levantamento sobre a visão dos públicos relevantes (stakeholders) relativamente às práticas de governança corporativa na empresa pública.

2- Conceitos e Fundamentos da Governança Corporativa

Governança corporativa consiste num conjunto de princípios norteadores e de práticas que regem as relações entre as diferentes categorias de “stakeholders” ou públicos relevantes e a administração da empresa, com a finalidade de aumentar valor para a sociedade, facilitar seu acesso ao capital e aprimorar o desempenho da organização, (GUIDIS, 2005; LETHBRIDGE, 1997; NASCIMENTO 2005; IBCG, 2006).

O conceito de governança corporativa e suas práticas estão alicerçados na teoria de agência proposta por JENSEN e MECKLING (1976) ao afirmarem que a separação entre a

propriedade e a gestão introduz o conflito de agência. O gestor ou agente dotado de interesses individuais pode não buscar os objetivos ditados pelo proprietário. Para REAZ E HOSSAIN (2007) as tomadas de decisões nas organizações, onde há uma ou mais partes com interesses distintos, pode não comportar as melhores práticas que atendam aos interesses da organização ou dos seus stakeholders. Segundo FONTES FILHO E BALASSIANO (2005) este conflito se dá em virtude das partes envolvidas no relacionamento, ou seja, o principal (proprietário) e agente (gestor) buscarem uma maximização de seus ganhos em função de uma utilidade particular, razão pela qual nem sempre o agente agirá de forma a atender os interesses do principal.

Por outro lado, há de se considerar também a questão relativa aos custos de transação. Para MACHADO (2005) os custos de transação são aqueles decorrentes e inerentes à utilização do mecanismo de mercado, tanto em termos de coordenação como de motivação, com relação à elaboração de contratos para cada transação ou série de transação. Portanto, o objeto de análise é centrado nas transações entre o produtor, seus fornecedores e clientes, na perspectiva de minimizar os custos de transação e mitigar os custos de agência e de contratação. Daí a razão de associar o agente ao sucesso financeiro, econômico e de realização profissional do agente ao sucesso da organização e a valoração da empresa, ou seja, o agente deve ligar sua trajetória e o seu futuro ao futuro da empresa. Mas como o gestor ou agente é dotado de interesses pessoais pode não buscar os objetivos estabelecidos pelo principal ou proprietário, dando, então, origem ao conflito de agência. É a sobreposição do interesse do agente aos interesses do proprietário.

Ainda, segundo MACHADO (2005), são várias as razões dos conflitos entre o principal (proprietário) e o agente (gestor). Mas as práticas relacionadas à expropriação de riquezas por parte do agente, à medida que sobreposição seus interesses aos interesses do principal, é, de fato, ponto central do conflito de agência. São decisões tomadas pelo agente que redundam em prejuízo ou perda de valor para organização e/ou seus stakeholders, tais como:

- Utilização do fluxo de caixa livre em negócios que não agregam valor ao acionista
- Expansão de negócios além do necessário ou excessiva diversificação da empresa
- Transferência ou desmantelamento de ativos da empresa para empresas controladas por preços abaixo do valor de mercado
- Resistência de venda, fusão ou liquidação vantajosa para o acionista
- Fabricação de resultados para justificar bônus
- Apoiar projetos carregados de valores pessoais em detrimento daqueles apoiados em estudos de viabilidade técnica
- Indicação de parentes ou amigos para exercerem cargos gerenciais sem a devida qualificação técnica
- Determinação abusiva da remuneração para os próprios agentes

Segundo RABELO E SILVEIRA (1999, p.8) um sistema de governança eficiente deverá prover:

“mecanismos especializados de incentivos, salvaguardas e resolução de conflitos que possam promover a continuidade dos relacionamentos comerciais que são eficientes na ausência de oportunismo auto-interessado, relacionamentos estes que, de outro modo, poderiam romper-se sob regras de contratualidade exclusivamente de mercado.”

Contudo, ao tratar de governança corporativa, é importante colocar que o governo de uma sociedade transcende à gestão da empresa para além das suas fronteiras. Há de se pensar também nos públicos relevantes (stakeholders) que são representados pelos grupos de pessoas

que se relacionam com a empresa. Para WRIGHT ET. AL. (2000) o desafio da alta administração, em face da diversidade de interesses dos stakeholders, é buscar o equilíbrio para satisfazer as demandas diversificadas dos diferentes grupos de relacionamentos. O constructo governança corporativa envolve agentes diferentes, tais como acionistas controladores e minoritários, diretores e conselheiros, empregados da empresa e fornecedores, consumidores, agências reguladoras e comunidades (BERNARDES E BRANDÃO, 2005).

A organização quando adota boas práticas de governança corporativa, mediante aplicação de mecanismos gerenciais eficientes, de forma clara, transparente, de acordo com o cumprimento da legislação vigente e primando pela ética nos negócios, traz perenidade e contínua valorização e aumento da credibilidade da sociedade. VIEIRA E MENDES (2004, p.105) corroboram com este posicionamento argüindo:

“maior transparência proposta pela governança tenderá a induzir à redução do custo de capital, uma vez que os credores terão maior credibilidade nos dados da empresa e os acionistas estarão dispostos a investir, se acreditarem que o grupo controlador ou gestor não poderá manipular as informações em proveito próprio”.

3. A Governança Corporativa sob a Ótica da Empresa Pública

No contexto da administração pública as empresas estatais representam o braço empresarial do governo na atuação do Estado como empreendedor. O viés do Estado como empreendedor é uma questão amplamente debatida por várias correntes de estudiosos da administração pública de diversas matizes, no bojo das reformas administrativas promovidas no setor público ao longo das últimas cinco décadas.(CERAF, 1969, GARCIA 1979, FERNANDES 1979; FETTER JR, 1979; MARTONE et.al. 1994, REIS et. al. 1995; PEREIRA, 1998; BENTO, 2003). O papel que essas empresas representam para a sociedade e as questões relativas ao seu desempenho no cumprimento de políticas públicas governamentais, ao exercício do poder e o controle de suas atividades gerenciais, reacendem, de tempos em tempos, as discussões sobre a capacidade do estado em exercer o efetivo controle sobre elas. Este fenômeno se dá sempre quando o Estado (principal), representado pelo poder executivo, não consegue exercer o controle sobre a técnico-burocracia (agente), na medida em que a sociedade (stakeholders) exerce pressão sobre a forma de atuação do Estado. No sistema democrático os políticos representam a sociedade (stakeholder- contribuinte) e buscam influenciar as organizações estatais mediante ação política motivada pela perspectiva de retorno político por intermédio do gasto público. BENTO (2003, p.141) reforça este posicionamento ao sugerir mudanças no sistema de auditoria de regularidade para auditoria de desempenho, o qual coloca o seguinte argumento:

“De modo geral, a tensão entre a gestão financeira e a gestão de desempenho esbarra em dificuldades e resistências nas rotinas administrativas já há muito obedecido, e nem políticos nem burocratas são sensíveis à argumentação através de números e indicadores, discurso econômico sem significado humano social. As exigências do processo político democrático conspiram contra toda solução tecnocrática.”

Contudo, isto mostra as dificuldades e as limitações do Estado em exercer um controle sobre as empresas estatais. Os governantes, sob pressão política, nomeiam os agentes para os cargos de gestão nas organizações públicas e, estes cooptados pelo poder político colocam em primeiro lugar seus interesses individuais, em detrimento as políticas e diretrizes fixada pelo governo (proprietário). É o conflito de agência, onde o agente preocupa-se com a maximização da sua utilidade. FONTES FILHO (2003, p 28) corrobora com este argumento, fazendo a seguinte afirmação:

“Os governantes, incapazes de administrarem diretamente todos os órgãos do aparelho do estado, delegam tarefas a dirigentes que, com previsto pela teoria da agência, tem interesses próprios. Se para os governantes a existência da organização se presta ao atendimento de objetivos definidos politicamente, para os gestores o controle da organização pode estar associado a projetos particulares que irão lhe expandir poder, os relacionamentos e mesmo a visibilidade política”

Ora, esse conflito de agência é diferente daquele originado das práticas de gestão do mercado, pois, devido o fenômeno da ação política ser inerente ao processo democrático, o controle do poder público sobre as empresas do Estado torna-se ineficiente em razão de padrões sociais construídos e compartilhados que são incorporados e legitimados pelos membros da organização, com base em mecanismos institucionais coercitivos, normativos e miméticos. Portanto, são evidências da teoria institucional que traçam o panorama da influência do Estado, da sociedade e das pressões culturais sobre a conformação organizacional não dando ênfase às forças do mercado, à escassez de recursos, ao comportamento organizacional, à história organizacional ou às regras e entendimentos consensuais (ROSSETO E ROSSETO ;2005) .Enfim, temos aqui uma dicotomia de abordagem sob duas perspectivas: uma de mercado e outra institucional, cujos mecanismos de controle da ação gerencial se diferenciam.

Portanto, em face dessa dualidade, PEREIRA (1998, p.140) propõe como forma de mecanismo de controle o critério funcional :

“Segundo esse critério, e disposto nesta ordem, temos os seguintes mecanismos ou tipos de controle além do sistema jurídico-legal: o controle por meio do mercado; o controle político-democrático, que pode realizar-se, por um lado, por meio dos mecanismos da democracia representativa, da democracia direta ou do controle social, e por outro lado, da transparência de informação e do controle por parte das mídias e da oposição; e o controle hierárquico, que pode ser gerencial, burocrático ou tradicional.”

A OECD (2004) vem trabalhando a questão de governo da sociedade em empresas estatais, nos Estados-Membros e em outros países, e reconhece o grande desafio dos governos em estabelecer um sistema de governança corporativa eficiente que atenda as condições de mercado, mas que não suprima as práticas decorrentes de iniciativas da sociedade, tanto no contexto público ou privado. No documento OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises pontua que o maior desafio para uma governança corporativa eficiente nas empresas estatais está no fato da “accountability” de desempenho de gestão envolver uma complexa cadeia de agentes (administrador, direção, entidades proprietárias, ministros e governos) sem a devida clareza e a facilidade para identificar o principal.

Neste contexto, a governança corporativa no setor público, ou seja, o governo da sociedade em empresas estatais, transcende aos princípios da governança corporativa empresarial, em razão promover, direta ou indiretamente, a incorporação de um conjunto de interesses dos stakeholders representados pelos sistemas político e social, fruto das ações políticas e de demandas da sociedade nos regimes democráticos. Dentro dessa premissa, o Decreto nº. 6021, de 22 de janeiro de 2007, que cria a Comissão de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias as União – CGPAR, visualiza a governança corporativa nas empresas estatais como fruto da maximização de resultados sob o ponto de vista econômico e social e assim define o termo governança corporativa como:

“o conjunto de práticas de gestão, envolvendo, entre outros, os relacionamentos entre acionistas ou quotistas, conselho de administração e fiscal, ou órgãos com funções equivalentes, diretoria e auditoria independente, com a finalidade de aperfeiçoar o desempenho da empresa e proteger os

direitos de todas as partes interessadas, com transparência e equidade, com vistas a maximizar os resultados econômico-sociais da atuação das empresas estatais federais”

Tais fatores não se fazem presentes nas organizações privadas. Razão pela qual se adotou, neste estudo, os princípios de governança corporativa da OECD pela singularidade, adequabilidade e amplitude de sua adoção na área pública.

A compreensão do sistema de governança corporativa em empresa pública transcende aos princípios axiomáticos descritos nos modelos de governança para empresa privada. Por um lado, as empresas públicas, embora se organizem como base nos fundamentos de administração que alicerçam a empresa privada, têm a sua gestão abrangida por uma complexa e difusa cadeia de agentes (administradores e diretores executivos) e de estrutura ministerial de governo de base política representando o estado (proprietário). Por outro lado, tem-se, também, a amplitude e a complexidade das relações e interações sociais e políticas com ambiente envolvente (sociedade), que mediante seus stakeholders (contribuintes, políticos, a sociedade civil organizada) procuram influenciar as organizações estatais pela ação política. Esse fato coloca a empresa pública sob um grande conflito de agência. Em outra dimensão está à discussão do papel da empresa pública no contexto da sociedade. A empresa pública deve, primordialmente, posicionar-se como geradora de lucro para o proprietário (o estado investidor) ou como instrumento de interesse público para criação de riqueza social (stakeholders)? Então, como solucionar esse dilema: avalia-se a governança corporativa em uma empresa pública pelo lado de geração de riqueza para o proprietário ou pelo lado dos stakeholders, na criação de riqueza social?

A visão de governança corporativa, tanto no foco do mundo empresarial quanto no foco da administração pública, é construída por um conjunto de princípios universais que estabelecem normas e procedimentos que promovem a prestação de contas com transparência e equidade, observando os princípios da legalidade, legitimidade e da probidade administrativa. Desta forma, a relevância da governança corporativa relaciona-se à gestão das empresas tanto pelo lado da geração de lucro para o proprietário, quanto à criação de riqueza social na perspectiva dos stakeholders. Portanto, independente se for empresa pública ou privada, o sistema de governança corporativa deve estruturar-se com base em princípios universais que assegurem tratamento equitativo, transparente e de valores éticos nas relações entre o principal (investidor) e o agente (administrador) e os demais stakeholders.

4. Metodologia da Pesquisa

Esta é uma pesquisa de caráter empírico e descritivo, envolvendo a coleta de dados primários e secundários. Tem como objetivo compreender como os diferentes atores (stakeholders) da Empresa Pública (empregados, conselheiros, diretores e presidente) enxergam as práticas de gestão corporativa em suas organizações.

A investigação foi desenvolvida em duas etapas: 1) pesquisa bibliográfica e documental; 2) pesquisa empírica mediante a aplicação de um questionário estruturado com questões fechadas mensuradas por meio de uma escala Likert de quatro pontos. O questionário foi disponibilizado em um site e encaminhado via eletrônica para um conjunto de empresas públicas selecionadas.

A amostra das empresas pesquisadas foi tirada do universo de 117 empresas estatais, dentre as quais apenas 22 são classificadas como empresas públicas, ou seja, 18,80%. As outras são empresas de sociedade anônima, mas apenas três têm ações negociadas na bolsa de valores. Das 22 (vinte e duas) empresas públicas, 8 (oito) foram selecionadas para a pesquisa e enviado 283 email para seus conselheiros, auditores, diretores, presidente e empregados exercendo função de chefia, com o indicativo do site para responder o questionário.

O instrumento de coleta de dados aplicado foi organizado com base em seis princípios básicos e não prescritivos que abordam a relevância da governança corporativa no contexto legal, econômico e social, listados pelo guia de governança corporativa da OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development. Os princípios da governança corporativa da OECD usados na formatação do questionário, são os seguintes:

- 1) assegurar as bases para uma efetiva estrutura de governança corporativa;
- 2) proteger os direitos dos acionistas;
- 3) assegurar um tratamento equitativo do acionista;
- 4) estabelecer normas de governança para os stakeholders
- 5) assegurar a transparência e divulgação das informações em relação à corporação; e
- 6) assegurar a responsabilidade da direção corporativa no monitoramento e na prestação de contas para a companhia e seus acionistas.

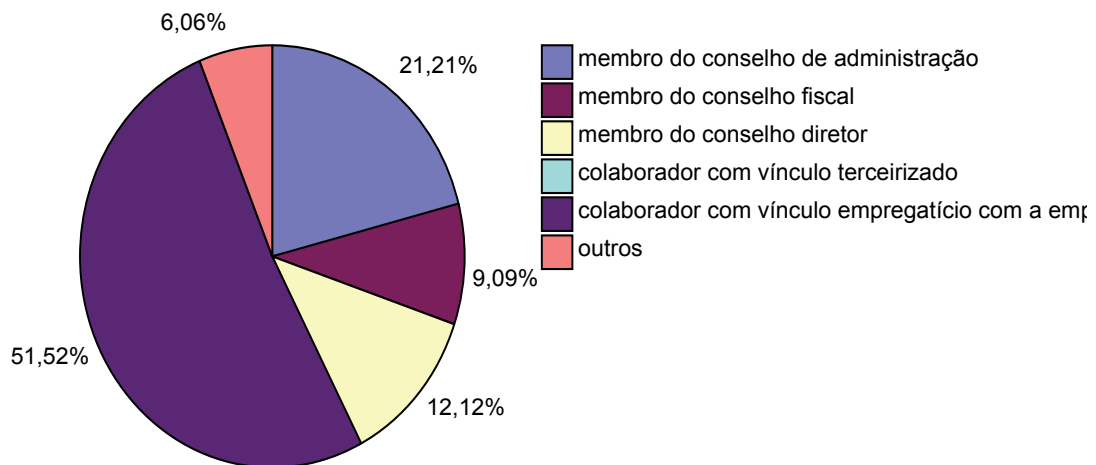
As dificuldades enfrentadas para a realização da pesquisa dizem respeito aos problemas de ordem burocrática e operacional para se obter os endereços eletrônicos dos pesquisados, com vistas a abranger o universo das empresas públicas selecionadas. Ainda, como dificuldade adicional ressalta-se a questão do controle sobre o número adequado de respondentes por categoria de cargos, face ao grau de incerteza em relação àqueles que efetivamente se dispõem a colaborar com o retorno do questionário.

5- Análise dos Resultados

O percentual de questionários respondidos foi de 11,66 % (33), dos email encaminhados. O quadro abaixo mostra a distribuição dos respondentes pelos tipos de stakeholders.

Fig. 01 Distribuição em setores dos tipos de stakeholders

Distribuição em setores de 'tipo stakeholders'



Como já mencionado, sob o prisma da universalidade dos seis princípios de governança corporativa definidos pela OECD, que regem a governança corporativa, buscou-se conhecer as práticas de governança corporativa na empresa pública pela ótica dos stakeholders (membros de conselho de administração, conselho fiscal, diretores executivos e empregados), os quais serão objeto das análises a seguir apresentadas.

Nas tabelas mostradas no decorrer das análises, os valores correspondentes da escala Likert utilizada foram os seguintes: 1= Discordo Totalmente; 2 = Discordo; 3 = Concordo e 4 = Concordo Totalmente

5.1- Assegurar bases para uma efetiva estrutura de governança corporativa

As condições para a existência e funcionamento da governança corporativa são determinadas, sobretudo, pela atuação do Conselho de Administração que é responsável pelas macro-decisões estratégicas corporativas da Empresa. O Conselho de administração, como representante dos acionistas, busca elevar o valor da sociedade e aprimorar a gestão empresa, com foco na sustentabilidade financeira e patrimonial de forma ética e transparente.

Na visão dos stakeholders da empresa pública, conforme mostrado na Tabela 01, percebe-se que os membros do Conselho de Administração dessas empresas não exercem em conformidade seu papel pois 54,54% dos inquiridos afirmam que os Conselhos de Administração, nas empresas pesquisadas, têm suas reuniões deliberativas assentadas em pauta da presidência. Pontua-se, ainda, na visão de 87,87%, que as questões relacionadas à expansão e de interesse da companhia são definidas pela Direção Executiva da Empresa. Outro ponto a destacar refere-se à sobreposição de papéis entre o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva, pois 84,85% afirmam que as macro decisões nas suas empresas são tomadas pela Diretoria Executiva e depois o Conselho de Administração as homologam.

TABELA - 01 GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESA PÚBLICA : BASES PARA UMA EFETIVA ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEIS ANALISADAS	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
ASSEGURAR BASES PARA UMA EFETIVA ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	Na minha empresa, o Conselho de Administração, face seu caráter deliberativo, tem dedicado suas atividades estritamente a discutir e tomar decisões com base numa pauta proposta pela Presidência.	15,15	30,3	42,42	12,12	2,52	0,91
	Na minha empresa, é a Direção Executiva que define os projetos de expansão e de interesse da Companhia e depois os submetem ao Conselho de Administração para aprovação	3,03	9,09	42,42	45,45	3,3	0,77
	Na minha empresa, as grandes decisões são tomadas pela Diretoria Executiva e o Conselho de Administração sempre as homologam em suas reuniões ordinárias.	6,06	9,09	51,52	33,33	3,12	0,82

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo

Portanto, baseando-se nesse princípio da OECD e nas respostas dos participantes desta pesquisa, tem-se evidências que as empresas públicas brasileiras, participantes desta pesquisa, não asseguram de forma efetiva uma base para estrutura de governança corporativa, em razão da não observância da responsabilidade dos papéis entre o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva da Empresa. Observa-se uma clara sobreposição de papéis.

5.2 - Proteger os direitos do acionista.

A proteção e a facilitação do exercício do direito dos acionistas são obtidas mediante aplicação de uma gestão dos negócios fundamentada no respeito pelos direitos do principal

(acionista) e a observância do agente (administrador) em estabelecer ações de valoração financeira e patrimonial dos acionistas, baseada nos princípios da legalidade, legitimidade dos papéis e transparência nas relações entre esses atores.

TABELA- 02 GOVERNANÇA EM EMPRESA PÚBLICA: PROTEGER OS DIREITOS DO ACIONISTA

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEIS ANALISADAS	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
PROTEGER OS DIREITOS DO ACIONISTA	Na minha empresa, nunca tomei conhecimento de um programa de gestão de riscos com o objetivo de fazer o alinhamento estratégico e de redução de perdas decorrentes de imprevistos operacionais	24,24	27,27	18,18	30,3	2,55	1,18
	Na minha empresa, há a prática contínua da Diretoria Executiva em tomar decisões <i>ad referendum</i> do Conselho de Administração	18,18	15,15	45,45	21,21	2,7	1,02

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo

Neste quesito, conforme apresentado na Tabela 02, os dados sugerem que na visão dos stakeholders das empresas publicas 48,48% desconhecem a existência de um programa de gestão de riscos com objetivo de fazer alinhamento estratégico e de redução de perdas decorrentes de imprevistos operacionais. Outro ponto, é a pratica continua da Diretoria Executiva tomar decisões *ad referendum* do Conselho de Administração (66,66%).

Os dados coletados nesta questão mostram que na ótica dos stakeholders entrevistados, há evidências de um claro conflito de papéis, onde o viés da Gestão Executiva (o agente) se sobrepõe à gestão corporativa do Conselho de Administração (o principal). Vê-se, então uma inversão de papéis . Diretoria Executiva definindo políticas e diretrizes estratégicas e o Conselho de Administração relegado ao papel secundário de homologador de decisões dos gestores executivos. Um claro conflito de agência. O agente (Diretoria Executiva) maximizando a utilidade de sua função e o controle das decisões na Empresa, em detrimento ao principal/ acionista (o Estado) representado pelo Conselho de Administração.

5.3 – Assegurar um tratamento eqüitativo do acionista

Os princípios da boa governança recomendam que esta deva dar um tratamento eqüitativo (igualitário) aos interesses de cada acionista. Para isto, o agente (administrador) precisa tomar decisões administrativas coerentes com a legalidade, transparência e probidade administrativa, para estabelecer o equilíbrio nas relações que regem os acionistas e os stakeholders. A aplicação dos princípios da legalidade, transparência e de probidade administrativa por intermédio do código de ética e de conduta empresarial garantem a observância das boas práticas de governança corporativa eqüitativas, tanto para os acionistas quanto para os stakeholders. Entretanto, a amostra da pesquisa revela que 45,45% dos entrevistados afirmam que nunca tomaram conhecimento da aplicação do código de ética e de conduta empresarial por práticas e decisões administrativas contrárias a esse princípio.

TABELA- 03 GOVERNANÇA EM EMPRESA PÚBLICA: TRATAMENTO EQUITATIVO DO ACIONISTA

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEL ANALISADA	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
ASSEGURAR UM TRATAMENTO EQUITATIVO DO ACIONISTA	Na minha empresa, nunca tomei conhecimento da aplicação do código de ética e de conduta empresarial, em razão de práticas e decisões administrativas contrárias aos princípios da legalidade, transparência e da probidade administrativa.	42,42	12,12	3,03	42,43	2,45	1,42

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo Totalmente

Portanto, na visão dos stakeholders das empresas públicas pesquisadas, observa-se que neste quesito há uma clara dicotomia das visões dos respondentes. Cerca da metade dos respondentes concorda com a colocação feita e outra metade discorda claramente. Portanto, o que se pode concluir é que pode haver em muitas empresas uma forte aderência a este princípio e em outras um forte descolamento. Assim, apesar de não se constatar uma tendência, percebe-se indícios de casos que contrariam o princípio de tratamento igualitário preconizado pelo sistema de governança corporativa, em face ao desconhecimento de uma parcela significativa desses stakeholders desconhecerem a aplicação do código de ética e de conduta empresarial.

5.4 - Estabelecer normas de governança para os stakeholders

As práticas de governança corporativa visam reconhecer os direitos dos stakeholders em leis ou mediante estabelecimento de normas ou acordos que legitimam as relações entre a corporação e os stakeholders na criação de valor, trabalho e de sustentabilidade da saúde financeira e patrimonial da empresa.

TABELA - 04 GOVERNANÇA EM EMPRESA PÚBLICA: NORMAS DE GOVERNANÇA PARA OS STAKEHOLDERS

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEL ANALISADA	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
ESTABELECER NORMAS DE GOVERNANÇA PARA OS STAKEHOLDERS	Na minha empresa, não há uma ampla divulgação por parte dos gestores do Código de Ética e de Conduta Empresarial.	33,33	21,21	36,36	9,09	2,21	1,02

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo

O código de ética e de conduta empresarial estabelece em linhas gerais os princípios e os valores que devem nortear as práticas gerenciais e as relações entre os stakeholders e a empresa. A divulgação do código de ética e de conduta empresarial é importante para gerar a confiança na relação entre a corporação e os seus stakeholders. Nas empresas públicas

pesquisadas verifica-se que há uma razoável divulgação do código de ética e de conduta empresarial pelos gestores, todavia, segundo 45,46% dos respondentes esta divulgação deixa a desejar.

5.5 – Assegurar a transparência e a divulgação das informações em relação à corporação

A transparência e a divulgação oportunamente de todas as informações em relação à corporação é um dos pilares básicos de sustentação de uma boa governança corporativa, uma vez que alicerçam a base de criação de valor da sociedade e aumenta a credibilidade entre o agente (administrador) e o principal (acionista) e seus stakeholders.

TABELA- 05 GOVERNANÇA EM EMPRESA PÚBLICA: TRANSPARÊNCIA E A DIVULGAÇÃO DAS INFORMAÇÕES EM RELAÇÃO À CORPORação

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEIS ANALISADAS	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
ASSEGURAR TRANSPARÊNCIA E A DIVULGAÇÃO DAS INFORMAÇÕES EM RELAÇÃO À CORPORação	Na minha empresa, há uma preocupação em divulgar interna e externamente suas atividades de forma clara e transparente.	6,06	24,24	39,39	30,3	2,94	0,90
	Na minha empresa, as deliberações do Conselho de Administração são amplamente divulgadas aos diversos níveis gerenciais.	21,21	24,24	27,27	27,27	2,61	1,12

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo

Nas empresas públicas verifica-se que há uma preocupação em divulgar as atividades da empresa externa e internamente(69,69%). Entretanto, observa-se, também, na visão dos stakeholders(45,45%), que a divulgação das deliberações do Conselho de administração para os diversos níveis gerenciais não tem amplitude adequada nas empresas.

5.6– Assegurar a responsabilidade da direção corporativa no monitoramento e na prestação de contas para a companhia e seus acionistas

A direção corporativa tem a responsabilidade de assegurar o monitoramento, a avaliação de resultados e a prestação de contas para a companhia e seus acionistas. Outro ponto, refere-se, ainda, sobre as práticas de avaliação de desempenho e de conduta dos administradores responsáveis pela condução do negócio. Portanto, dimensiona-se a responsabilidade da direção corporativa, não somente pelas prestações de contas de auditoria, mas também pela gestão financeira e patrimonial mediante uma avaliação de desempenho e de conduta do gestor.

TABELA – 06 GOVERNANÇA EM EMPRESA PÚBLICA: DA DIREÇÃO CORPORATIVA NO MONITORAMENTO E NA PRESTAÇÃO DE CONTAS PARA A COMPANHIA E SEUS ACIONISTAS

PRINCÍPIO DE GOVERNANÇA DA OCDE	VARIÁVEIS ANALISADAS	A VISÃO DOS STAKEHOLDERS					
		1	2	3	4	MÉDIA	DESVIO PADRÃO
		%	%	%	%		
ASSEGURAR RESPONSABILIDADE DA DIREÇÃO CORPORATIVA NO MONITORAMENTO E NA PRESTAÇÃO DE CONTAS PARA A COMPANHIA E SEUS ACIONISTAS	Na minha empresa, não há método de avaliação de desempenho e de conduta dos Diretores Executivos	12,12	12,12	30,3	45,45	3,09	1,04
	Na minha empresa, o Conselho Fiscal é considerado um órgão técnico que tem pautado suas ações em fatos específicos da legislação de auditoria contábil e financeira.	6,06	6,06	48,48	39,39	3,21	0,82

Legenda: 1- Discordo Totalmente 2- Discordo Parcialmente 3- Concordo Parcialmente 4- Concordo

Desta forma, amplia-se a ação do controle nas empresas para além da tradicional auditoria contábil e financeira, de responsabilidade do Conselho Fiscal e das auditorias independentes. Requer, então, a Direção Corporativa estabelecer, avaliar e monitorar a eficácia dos controles internos.

Com relação às empresas públicas observa-se que há uma forte atuação do Conselho Fiscal na gestão dos controles (88,87%). Por outro lado, para 75,75% dos pesquisados não existe instrumento de avaliação de desempenho e de conduta dos Diretores Executivos que assegure a responsabilidade da direção corporativa no monitoramento das prestação de contas para a companhia e seus acionistas. Portanto, os dados da pesquisa, na visão (opinião) dos stakeholders, revelam indícios da falta de avaliação e acompanhamento das decisões e do comportamento dos gestores de negócios que dirigem as empresas públicas. Estes indícios são pistas para orientar futuras pesquisas para averiguar o porquê desta dificuldade de acompanhamento e avaliação técnica e comportamental da atuação dos responsáveis pela gestão das empresas públicas.

6. Conclusões

Esta pesquisa sobre a governança corporativa em empresa pública e suas práticas vistas pelo olhar dos seus principais stakeholders (membros do conselho de administração, membros do conselho fiscal, diretores executivos e seus empregados), de acordo com os dados colhidos no levantamento aplicado em 8 empresas públicas, sob gestão do Governo Federal, apresenta um panorama atual sobre a gestão corporativa das empresas públicas. Embora haja esforços do Governo Federal em regulamentar, normatizar e exercer um controle do acionista (Estado) sobre o agente (direção corporativa) na condução dos negócios nas empresas estatais (Decreto nº. 6021,22 janeiro de 2007), verifica-se, segundo a ótica do stakeholders, a existência de lacunas e problemas de governança corporativa nessas empresas. A seguir, com base nos princípios de governança corporativa definido pela OECD, são colocados alguns pontos relevantes sobre os indícios destes problemas de governança corporativa no conjunto de empresas públicas vinculadas ao Governo Federal que foram estudadas:

a) há evidência do conflito de papéis entre o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva das Empresas. As Diretorias Executivas das Empresas exercem de forma direta, as tomadas de decisões em projetos de expansão e de interesse da Companhia, sobrepondo às atribuições dos Conselheiros, e colocam o Conselho de Administração como um órgão, em

algumas situações, apenas homologador a “posteriori” de decisões estratégicas da Diretoria Executiva;

b) Como reflexo desse conflito de papéis entre o Conselho de Administração e a Diretoria Executiva, as ações administrativas de gestão de risco e de valoração financeira e patrimonial são adotadas em parte pelo agente(diretores executivos) com vistas a proteger os direitos do acionista(o Estado);

c) Cria-se a intenção, mas o fato não ocorre. As empresas possuem um código de ética e de conduta empresarial com o objetivo de estabelecer tratamento equitativo do acionista e seus stakeholders. Mas o fato é que não há eficiência na sua aplicação. Um grupo significativo de stakeholders afirma desconhecer sua aplicação em razão de práticas administrativas que contrariam o código de ética e de conduta empresarial.

d) As empresas públicas possuem um código de ética e de conduta empresarial normatizando as relações entre o acionista e os stakeholders, porém a sua divulgação no âmbito das empresas pelos seus gestores não atinge a organização como um todo, apenas parte dela;

e) a comunicação nas empresas públicas, como forma de assegurar a transparência e a divulgação das informações corporativas, para os níveis gerenciais, segundo a ótica dos stakeholders entrevistados, em algumas situações é bastante deficiente.

f) a atuação do Conselho Fiscal é bem avaliada pelos stakeholders, mas suas ações são restritas e pautadas em fatos específicos da legislação de auditoria contábil e financeira. Para 2/3 dos stakeholders das empresas públicas o monitoramento da gestão dos negócios é deficiente quanto à avaliação de desempenho e de conduta dos Diretores Executivos.

Portanto, a partir dos dados coletados, é possível inferir que a governança corporativa na empresa pública tem sérias limitações e seu exercício enfrenta dificuldades que são, em grande parte, inerentes às próprias características das empresas estatais. Estas dificuldades, sujeitas ainda a um estudo mais rigoroso, pode decorrer da própria gênese da empresa pública que se mistura com o papel delegado de governo. Pode também ser indícios de que as práticas recomendadas de governança ainda não foram totalmente compreendidas pelos gestores de empresas públicas e conseqüentemente não foram ainda suficientemente incorporadas no gerenciamento dessas empresas. Entretanto, essa lacuna de governança corporativa abre espaço para a ocorrência do conflito de agência como um “continuum” na gestão dessas empresas. O poder executivo, representando o Estado (acionista), não consegue exercer o controle sobre a técnico-burocracia das Diretorias Executivas (agente), mediante atuação do Conselho de Administração. Por outro lado, a sociedade (stakeholders) representada pelo sistema político busca exercer uma influência nessas organizações com ações políticas em defesa de um conjunto de interesses diferentes dos objetivos sociais das empresas. Tal fato, prima em fortalecer a técnico-burocracia na busca de maximização da sua utilidade e o enfraquecimento do poder do acionista, representado pelos membros dos Conselhos de Administração.

Na realidade, o que se observa é uma dialética de interesses entre os diversos stakeholders, cuja síntese só ocorre na defesa dos interesses do agente. Portanto, na visão dos stakeholders a governança corporativa nas empresas publicas se constitui em uma figura de retórica, como se observa em relação ao código de ética e de conduta empresarial. Existe como modelo de demonstração de transparência e divulgação das relações entre a Empresa e seus stakeholders, mas de pouco conhecimento dos gestores e de relativa dificuldade de aplicação pelas empresas.

Enfim., o grande desafio para assegurar uma estrutura efetiva de governança corporativa na empresa publica está no fato da “accountability” de desempenho de gestão envolver uma cadeia complexa de stakeholders. O Estado (principal) , face as suas interações sociais e políticas não consegue reduzir o conflito de agência., ora motivada pela ação

política na perspectiva de manter um poder de influência nas decisões por parte dos stakeholders, ora pela ação direta da técnico-burocracia na defesa da maximização dos seus interesses.

Como um tema de fronteira de estudos na Administração, a governança corporativa em empresas estatais tem suscitado e gerado muitos debates e questionamentos sobre a atuação do Estado como acionista. Esta pesquisa, com foco na visão das partes interessadas da sociedade (stakeholders), busca dar mais uma contribuição para entender essa complexa relação entre o Estado acionista representado pelo governo eleito pelo povo e os gestores da empresa pública. Por isso, ao finalizar essas conclusões, sugere-se dois temas para futuras pesquisas: 1) O papel do Estado acionista e o modelo de governança corporativa; 2) Como gerenciar e reduzir o conflito de agência em empresas estatais.

Referências

- BENTO, Leonardo Valles, Governança e Governabilidade na Reforma do Estado: entre a eficiência e democratização, Baurerri, SP, Manole, 2003
- BERGAMINI JÚNIOR, Sebastião, Controles internos como um instrumento de governança corporativa, Revista BNDES, Rio de Janeiro, V. 12, Nº 24, p.149-188, dez 2005.
- _____, A crise da credibilidade corporativa, Revista BNDES, Rio de Janeiro, V. 9, Nº 18, p.33-84, dez 2002.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO -BOVESPA-, A bolsa do Brasil, Bovespa mais, <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>, acesso 8.05.2007, às 10h50 >
- BORGES, Luis Ferreira Xavier e SERRÃO, Carlos Fernando de Barros. Revista BNDES, Rio de Janeiro, V. 12, Nº 24, p.111-148, dez 2006.
- BRASIL, Ministério do Planejamento e Orçamento, Governança Corporativa, http://www.planejamento.gov.br/controlado_estatais/conteudo/gestao_cooperativa/governanca.htm, acesso em 20.07.07
- BRASIL, Ministério do Planejamento e Coordenação Geral Comissão CENTRAL DA REFORMA ADMINISTRATIVA-CERAF, A reforma administrativa em marcha, atividades em 1967 e 1968, Brasília, 1969
- FONTES FILHO, Joaquim Rubens e BALASSIANO, Moisés Teoria da Agência *Versus* Poder Discricionário do Gestor: Há Solução para o Enigma? In: Anais do XXIX ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO- ENANPAD, 2005, 1 CD-ROM
- FONTES FILHO, Joaquim Rubens, Governança organizacional aplicada ao setor público, VIII Congresso Internacional del CLAD sobre la reforma del Estado Y da la administración Pública, Panamá, 28-31, oct, 2003
- GUDIS, Jairo, Governança Corporativa, melhores práticas aplicáveis a pequenas e médias empresas in: X convenção de contabilidade do Rio Grande do Sul, www.consulting.com.br, slides (2005?)
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, Código das melhores práticas de governança corporativa, <http://www.ibgc.org.br/ibConteudo.asp?IDArea=864&IDp=3>, versão em pdf, acesso em <08.03.06 . 15:49>
- INSTITUTO DE PLANEJAMENTO ECONÔMICO E SOCIAL-IPEA, Modernização administrativa coletânea de monografias, Fernando Coutinho Garcia In: Modernização e reforma administrativa no Brasil: uma interpretação dos impasses e um projeto alternativo, Brasília, IPEA-SEMOR, 1978
- _____, Modernização administrativa coletânea de monografias, Aguinaldo Aragon Fernandes In: Uma operacionalização do conceito de sistemas como estratégia de uma administração para o desenvolvimento, Brasília, IPEA-SEMOR, 1978

- _____, Modernização administrativa coletânea de monografias, Adolfo Antonio Fetter Jr In: Administração para o desenvolvimento e desenvolvimento administrativo: conceitos, relações e estratégias ,Brasília,IPEA-SEMOR,1978
- JENSEN, M . C E MECKLING, W . H Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure, Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- LETHBRIDGE, E - Revista do BNDES, 1997 - bndes.gov.br <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev809.pdf>
- MACHADO, Carlos A . P., Teoria das Empresas, Texto de apoio nº 2 a Economia da Empresa Internacional, www.eeg.uminho.pt/economia/pascoa/EETE-EEI.pdf, acesso em 21.07.07
- MARTONE, Celso. et. al. Uma proposta de reforma fiscal para o Brasil, São Paulo, FIPE,1994
- NASCIMENTO, Carlos Alves de Lima, Panorama da Governança Corporativa no Brasil e em outros países, FEA GCT05 DO5102005,slides
- ORGANSATION ECONOMICS OF CO-OPERATION AND DEVELOPMENT , The OECD Principles of Corporate Governance, Policy Brief, www.oecd.org/publications/Pol_breif, ace , acesso em 12.05.2007
- _____, OECD Guidelines Governance of state-owned enterprise, Policy Brief, www.oecd.org/publications/Pol_breif, ace , acesso em 12.05.2007
- PEREIRA, Luiz Carlos Bresser ,Reforma do Estado para a cidadania: a reforma gerencial brasileira na perspectiva internacional,São Paulo, Ed. 34, Brasília, ENAP,1998
- RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da; Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 77, jul. 1999.
- RATTA ,Cláudia, HILBRECHT, Ronald Otto, BALBINOTTO NETO ,Giacomo, Governança corporativa no mundo, Brasília, In: Anais do XXIX ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO- ENANPAD, 2005 ,1 CD-ROM
- REAZ, Masrur e HOSSAIN, Mohammed Corporate Governance around the World: An Investigation Journal of American Academy of Business, Cambridge; Sep 2007; 11, 2; ABI/INFORM Global pg. 169
- REIS Maria Stela; SILVA Álvaro da, JEGER, Ernesto; Mª CRISTINA ,C.P. Galvão e FARRAN, Neide Lima , Novas formas de gestão do serviços públicos: a relação público-privada,In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO- ENANPAD, Anais do 19º Encontro, Vol. I , nº 08, Administração Pública, p.170-185, set 1995
- ROSSETTO Carlos Ricardo e ROSSETTO ,Adriana Marques, Teoria institucional e dependência de recursos na adaptação organizacional: uma visão complementar, *RAE-eletrônica*, v. 4, n. 1, Art. 7, jan./jul. 2005, <http://www.scielo.br/pdf/raeel/v4n1/v4n1a10.pdf>, acesso em 23.06.07
- STREIT, Rosalvo Ermes, Um Modelo Baseado em Agentes para a Análise da Governança Regulamentar do Sistema Financeiro , 2006, 286p.(Tese de Doutorado) Universidade Federal do Rio Grande do Sul – Porto Alegre,2006.
- VIEIRA, Solange P. e MENDES, André G. S. T., Governança corporativa: uma análise de sua evolução e o impacto no mercado de capitais brasileiro, Revista BNDES, Rio de Janeiro ,V. 12,Nª 24, p.149-188, dez 2005.
- WRIGHT, Peter, KROOL Mark J. e PARNELL John, Administração estratégica : conceitos, tradução Celso A. Rimoli, Lenita R. Esteves, São Paulo