

RESENHA CRÍTICA:

CRITICAL REVIEW:

RESEÑA CRÍTICA:

ANTÔNIO N. PEREIRA

*Mestrando em Ciências Contábeis-Finanças pela Fucape Business School. Especializado em Gestão Contábil (Fipecafi/USP) e Auditoria (UFF-RJ), Bacharel em Ciências Contábeis (Faced/Divinópolis-MG). Auditor Interno de Empresa de Energia e Professor Substituto da UFES
anpence2004@yahoo.com.br*

Longe da retórica amedrontadora, dos modelos explicativos mal-especificados ou do “comercial de sabonete¹”, *Cases in Corporate Governance*, de Robert Wearing (2005), da Sage Publications, é uma obra que poderá ser utilizada por professores e estudantes para o aprofundamento dos dilemas da governança corporativa de forma decisiva. A temática de governança cresce como discussão teórica e aplicada pela academia contábil brasileira, em face do bom momento do mercado de capitais, da preeminente adoção de padrões contábeis internacionais, do fluxo de investimentos externos e do crescente intercâmbio acadêmico e profissional em um mundo, até certo ponto, sem fronteiras.

Do geral para o particular, após a exposição da teoria, das implicações às práticas contábeis e do mercado de capitais, o *case* de outra realidade institucional pode ser uma boa ferramenta ou uma ponte para discutir e reconstruir, com as adaptações necessárias, visões para a governança do Brasil. Montar um *case* nacional já representa uma sugestão para um projeto de seminário da disciplina de Mercado Financeiro, Auditoria ou Conta-

1 “Empresa X: tome um ‘banho de governança’ e fique atrativa ‘aos olhos’ do mercado”. Ao observador mais experimentado metáforas divorciadas de informações factuais soam mal, no mínimo. Há também casos que todos os problemas empresariais agora são decorrentes da “falta de governança”. Governança uma palavra da moda, possivelmente nem tão nova assim, visão corroborada por Ricardino e Martins (2004).

bilidade Financeira, por exemplo. Não é sem tempo que, até mesmo, o mais tradicional doutorado brasileiro em Contabilidade, por muito tempo o único, ganhou recentemente uma cadeia para o estudo da temática trabalhada por Wearing (2005).

O sistema de controles e gestão das organizações não passa ileso de falhas em contextos variados (*code* ou *common law*), situação essa que leva ao ceticismo frente a qualquer receituário comercial ou legal messiânico de governança corporativa. Sem argumentos para encerrar a vantagem ou a desvantagem da Lei *Sarbanes-Oxley*, da Lei *Sarbox* e da Lei *Sox* (norma do mercado de capitais norte-americana), as experiências e a abordagem de contexto podem representar um bom esclarecimento e construção da temática da governança corporativa numa perspectiva brasileira voltada para o factual, observadas as possibilidades do estudo de caso. Pior que não equacionar os custos e os benefícios de uma decisão, procedimento que soa estranho é omitir o primeiro e restringir a discussão de governança à ocorrência de fraudes contábeis².

O livro inicia com um preciso recorte da teoria e da regulação da governança corporativa. Ao comentar os desenvolvimentos de propriedade e controle dos conselhos, a teoria do agente-principal e a orientação de controle da gestão via mercado, o livro propicia aos estudiosos um satisfatório navegar pelos mais relevantes *papers* da área: Jensen e Meckling (1976) e Shleifer e Vishny (1997). Certamente aqueles que não citaram, fatalmente já encontraram esses trabalhos na literatura e pesquisa de ponta da área. Ponto positivo para a obra: a partir de pesquisas reconhecidas mundialmente está assentada boa parte das discussões.

Em continuidade, a governança regulada e a voluntária passam pela discussão da experiência do Reino Unido e dos Estados Unidos. Muito “além da doutrina *Sarbox*”, a discussão dos comitês geradores de códigos e relatórios, como o Cadbury (1992), Turnbull (1999) e Greenbury (1999) e Smith (2003), entre outras mobilizações do mercado, sedimentam modelos flexíveis e ativismos como nascedouro da contemporânea governança.

Proteger o acionista ou gerar riqueza em longo prazo, os maiores executivos do Reino Unido, em pesquisa mencionada na obra, já percebem o valor da governança, se bem que manifestaram a insatisfação com o alto custo e o tempo gasto nas rotinas da regulação (*compliance*). Enquanto para alguns setores a “Lei *Sarbanes-Oxley*” revelou-se filão mercadológico, pode ser que a regulação, ao ser detalhista ao extremo, aumentou demasiadamente o risco de seleção adversa e por que não o risco moral dos participantes do mercado norte-americano de capitais. Como já se disse por aí: “Qual o impacto

2 “Fraudes contábeis” e “falhas de governança”: os termos carecem de melhor questionamento frente ao uso banalizado e a possível “troca da causa pela consequência”. Será que todas as fraudes ocorrem devido à contabilidade ou a “contabilidade criativa” é reflexo de práticas de gestão financeira pouco aceitáveis? Em analogia, a literatura de auditoria tentou acabar com a mística de atuação anti-fraude há décadas, seria o caso também da governança seguir caminho idêntico? Mais governança = menos fraude? Ao olhar mais cauteloso, evidências adicionais são necessárias.

imediatamente da Sox”? “Custo, certamente: o custo de formalização”.

Muito além das esperadas e superficialmente citadas *Enron* e *WorldCom*, o livro aumenta a qualidade e a quantidade de recortes empresariais para a discussão da governança ao apresentar os seguintes casos: Maxwell, Polly Peck, BCCI, Parmalat, Eurotunnel, Barings e Shell. Em seminário, alunos poderão rediscutir e compreender um pouco mais da malícia da gestão financeira ou do que se convencionou de “maquiagem financeira” nos exemplos, entre outros, de: “inflar” a métrica do *Ebitda* (Lucro antes de Juros, Impostos e Depreciação), operações de supervalorização de reservas, operar com derivativos com falsificação de registros financeiros, tecer tráfico de influência com autoridades governamentais, praticar supervisão bancária negligente, entre outros, que sintetizam o “caldo dimensional” do conflito de interesses, assimetria de informação e regulação financeira não-efetiva. Esses casos parecem melhor ilustrar que os problemas nem sempre estão na contabilidade, mas, provavelmente, em um contexto factualmente superior.

Ceteris paribus parece ser modelo mental preliminar para o exame das dimensões não-lineares do excesso de poder na mão de executivos, a performance espetacular dos preços de ações, a complexidade de estruturas empresariais e financeiras, as fraudes e a contabilidade criativa. Problemas de governança surgem também em situações que não ocorrem fraudes. Contra a prática do sensacionalismo próximo ao modismo, as regressões de “nada com coisa alguma” ou ainda a “retórica messiânica”, a discussão sobre governança conta com um farto manancial de evidências factuais a partir de Wearing (2005). Boa leitura e bons estudos aplicados ao Brasil.

REFERÊNCIAS

BHAGAT, S.; JEFFERIS Jr, R. *The econometrics of corporate governance studies*. Cambridge, MIT, 2002.

BUSHMAN, R.; SMITH, A. *Financial accounting information and corporate governance*. The Journal of Accounting and Economics. n. 32., p-237-333.

CHARKHAM, Jonathan. *Keeping better company: corporate governance ten years on*. New York: Oxford University Press, 2005.

JENSEN, M. C.; MECKELING, W.H. *Theory of firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, v. 3, p. 305-360

REY, L. *Planejar e redigir trabalhos científicos*. 2. ed. São Paulo: Edgar Blücher, 2003.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. *A survey of corporate governance*. The Journal of Finance, Jun. 1997, p. 737–783.

RICARDINO, Álvaro; MARTINS, Sofie Tortelboom Aversari. *Governança corporativa: um novo nome para antigas práticas?* Revista Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, n. 36, p-50-60, setembro/dezembro/2004. Disponível em: < http://www.eac.fea.usp.br/eac/revista/revista_eac.asp?edicao=36> . Acesso em 23 jul 2007.

WEARING, R. *Cases in corporate governance*. London: Sage, 2005.