

Correspondência para/
Correspondencia para/
Correspondence to
Rua Santo Antonio, 50 - 1º.
Andar
09521-160 - São Caetano
do Sul - SP - Brasil
Telefone: (11) 4239-3211
Fax (11) 4221-9888
E-mail:
eduardo.oliva@imes.edu.br

Artigo premiado no
SLADE Brasil/2006

CONSELHEIROS, CEO'S E DIRETORES: HÁ ALINHAMENTO ENTRE NOMEAÇÃO, SUCESSÃO E AVALIAÇÃO COM O SISTEMA DE REMUNERAÇÃO PRATICADO?

CONSEJEROS, CEO'S Y DIRECTORES: EXISTE
ALINEAMIENTO ENTRE NOMINACIÓN, SUCESIÓN Y
EVALUACIÓN, CON EL SISTEMA DE REMUNERACIÓN
PRACTICADO?

COMMITTEE MEMBERS, CEOs AND DIRECTORS: IS
THERE ANY ALIGNMENT BETWEEN NOMINATION,
SUCCESSION AND EVALUATION AND THE
COMPENSATION SYSTEM PRACTICED?

Eduardo de Camargo Oliva, PhD
IMES-SP
eduardo.oliva@imes.edu.br

Lindolfo Galvão de Albuquerque, Dr
USP-SP
lgdalbuq@usp.br

Palavras-chave
Governança Corporativa,
Remuneração,
Administradores.

Palabras-clave:
Manejo Corporativo,
Remuneración,
Administradores.

Key-words:
Corporate governance;
Compensation;
Managers.

RESUMO: Este artigo tem por objetivo verificar se existe alinhamento entre a nomeação, avaliação e sucessão de CEO's, Diretores e Conselheiros com o sistema de remuneração atendendo aos preceitos da estrutura de governança corporativa. A literatura indica a existência de obras tratando dos aspectos de governança e de remuneração isolados, mas não de forma conjunta. Na pesquisa foram utilizados o método exploratório e a técnica de entrevista junto às empresas que aderiram aos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa (nível 1, nível 2 e novo mercado). Como principal conclusão pode-se afirmar que o alinhamento ocorreu em cinco das trinta e nove inferências testadas, confrontando os elementos da Estrutura de Governança Corporativa com os elementos do Sistema de Remuneração de Administradores.

RESUMEN: Este artículo tiene como objetivo verificar si existe alineamiento entre nominación, evaluación y sucesión de CEO'S, Directores y Consejeros con el sistema de remuneración atendiendo a los preceptos de la estructura del manejo y de remuneración aislados, pero no de forma conjunta. En la investigación fueron utilizados, el método exploratorio y la técnica de entrevista junto con las empresas que adhirieron a los niveles diferenciados de manejo corporativo del Bovespa (nivel 1, nivel 2 y nuevo mercado). Como principal conclusión se puede afirmar que el alineamiento en cinco de las nueve inferencias testadas, confrontando los elementos de la Estructura de Manejo Corporativo con los elementos del Sistema de Remuneración Administración.

ABSTRACT: This article seeks to verify whether there exists alignment between nomination, evaluation and succession of CEOs, Directors and Committee members and the compensation system following the precepts of the structure of corporate governance. The literature indicates the existence of works dealing with aspects of

governance and compensation in isolation, but not in combination. The research uses the exploratory method and the interview technique, with companies who follow the differentiated levels of corporate governance of the Bovespa (level 1, level 2 and new market). Its main conclusion is that the alignment occurred in five of the thirty nine inferences tested, juxtaposing the elements of the Structure of Corporate Governance with elements of the System of Compensation of Managers.

1 INTRODUÇÃO

Tradicionalmente a nomeação, a avaliação de desempenho e a sucessão de CEO's, Diretores e Conselheiros têm movimentado as autoridades e os organismos ligados ao mercado financeiro.

Nos Estados Unidos, por exemplo, de acordo com Epstein e Roy (2005), a SEC - Securities and Exchange Commission e a NYSE - New York Stock Exchange têm especificado requisitos para as companhias listadas procurando definir critérios a serem usados na avaliação do desempenho dos Administradores. Para confirmar na prática se estas exigências estavam sendo seguidas, Epstein e Roy (2005) pesquisaram 59 relatórios dos comitês de remuneração e encontraram que o desenvolvimento de sistemas de avaliação para os CEO's, Conselheiros e Diretores precisam ser discutidos, explicitados e medidos, pois tem reflexos na remuneração e no desempenho geral da companhia. Principalmente no caso de avaliação do CEO, os indicadores necessitam estar alicerçados em comportamentos observáveis, a exemplo de comunicação, resultados, grau de transparência e governança corporativa.

No Brasil, o próprio comitê de remuneração não é uma obrigatoriedade exigida pelos órgãos reguladores públicos e privados e sabe-se, empiricamente e pela literatura disponível, que a nomeação, a avaliação e a sucessão do CEO ainda se reveste de muitas ações informais por parte dos acionistas controladores.

Como integrantes da alta administração e conforme Silveira (2002), existe um conflito considerado inevitável entre acionistas, gestores, credores e funcionários de uma empresa, que é denominado problema da agência. Em tese, os agentes (administradores) deveriam representar os interesses dos principais (acionistas), mas às vezes isto pode não ocorrer. Este problema pode se tornar mais intenso quando se procura proteger os acionistas minoritários em relação ao bloco de acionistas que controlam a empresa.

De acordo com Becht et all (2002), o problema de agência teve a sua gênese no crescimento da remuneração dos executivos nos Estados Unidos, a partir da década de 70, chegando no ano de 2000 à situação de que um CEO era remunerado em patamares muito superiores aos praticados em países europeus, como Alemanha, Espanha, Suécia e Suíça. O que de fato cresceu foi a remuneração variável que representa a remuneração vinculada a metas de desempenho do indivíduo, da equipe ou da organização, incluindo-

se a participação acionária, que também pode ser classificada como variável e que pode trazer resultados significativos de longo prazo no desempenho da organização. Este problema se agravou porque na realidade norte-americana o controle acionário é pulverizado, aumentando o poder de negociação do CEO junto ao Conselho de Administração. Por outro lado, altos níveis de remuneração somente se justificariam se o resultado das organizações também acompanhasse idêntico crescimento.

Conforme previsto no Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa reeditado pelo IBGC em 2004 espera-se que exista uma avaliação formal do conselho e dos conselheiros a cada ano e que a recondução ao cargo não esteja vinculada à limites de idade, mas a competência do conselheiro. O executivo principal da empresa - CEO, também estará sujeito a uma avaliação formal de seu desempenho anualmente. Para Dutra (2001), é importante que a empresa compreenda o nível de agregação de valor que as pessoas conferem à organização. Depois de cumprida esta tarefa, será necessário estabelecer um programa de remuneração que concilie a competência - traduzida pela capacidade de entrega das pessoas - com o nível de complexidade a que estiverem submetidas.

O objetivo deste artigo foi identificar e analisar se havia alinhamento entre as práticas de nomeação, avaliação e sucessão de CEOs, Diretores e Conselheiros com o sistema de remuneração fixa e variável existente nas organizações.

As práticas de nomeação, avaliação e sucessão inserem-se na estrutura de governança corporativa. Esta cuida do exercício das principais decisões do negócio e é composta pelas seguintes partes: os Acionistas, o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal, o Presidente da Diretoria ou CEO, os Diretores, a Auditoria Independente e os Grupos de Interesse ou Stakeholders. Esta estrutura, usualmente encontrada em empresas de capital aberto, indica que a obtenção do comprometimento das pessoas deste escalão torna-se algo relativamente mais complexo. As partes que interessam neste artigo são os membros do Conselho de Administração, o CEO e os Diretores que aqui denominamos de Administradores.

Como definição operacional de alinhamento recorreu-se a Becht et al (2002 p.45) que definem este alinhamento como "a estruturação das recompensas oferecidas à Diretoria aproximando os objetivos pessoais com os interesses dos acionistas". Para Andrade e Rossetti (2004), a causa para esta preocupação está relacionada à transferência da gestão das organizações dos acionistas para os administradores profissionais. Embora Steinberg (2003) e Silveira (2002) argumentem que a remuneração incentiva o bom desempenho e tende a alinhar o interesse pessoal dos administradores com os dos acionistas, reduzindo o problema da agência, nesta pesquisa se focou exclusivamente o alinhamento do sistema de remuneração com a estrutura de governança, dos conselheiros e diretores sem entrar no mérito do

desempenho dos ocupantes destas posições, ou do desempenho do negócio ou outros cruzamentos.

Machado Filho (2002) enfatiza que um trabalho de pesquisa deva ter originalidade, importância e viabilidade na sua execução. É relevante explicitar que em revisão dos últimos cinco anos nas revistas RAE, RAUSP e RAC e literatura internacional, o número de artigos encontrados sobre o tema remuneração do Conselho de Administração, CEO e diretoria executiva, correlacionando com governança corporativa, ainda é baixo. Assim, supõe-se, a partir destas fontes, tratar-se de uma pesquisa original e relevante para o avanço do conhecimento da administração estratégica das organizações.

2 A ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo o IBGC (2004 p. 6) Governança Corporativa é:

o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

2.1 O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

A remuneração adotada para conselheiros deve respeitar as bases estabelecidas pelos sócios. A remuneração dos diretores deve ser estruturada de forma a vincular-se a resultados, por meio de incentivos inteligentes que contribuam com a geração de valor no longo prazo. Além destas condições, espera-se que o próprio interessado não tenha poder decisório para deliberar sobre a própria remuneração, inclusive que a fiscalização seja feita por outrem. Por ocasião da divulgação do relatório anual, a empresa fará constar a remuneração individual ou agregada dos administradores, destacando as mudanças havidas nessa participação ao longo do ano, explicitando os mecanismos de remuneração variável, quando for o caso, e seu impacto no resultado.

No conselho deve prevalecer a diversidade de experiências, se possível com conselheiros que já ocuparam posições de CEO anteriormente e que demonstrem conhecer finanças, contabilidade, mercado nacional e internacional e que possam manter contatos de interesse da sociedade. O prazo de mandato do conselheiro deve ser preferivelmente de um ano, renovável de forma não automática, após a prática de uma avaliação formal de desempenho. À Diretoria, com aprovação do Conselho de Administração, cabe a elaboração de um código de conduta que comprometa

administradores e funcionários e se evite conflitos de interesses, definindo, ainda, as responsabilidades sociais e ambientais.

2.2 A ESCOLHA DE CONSELHEIROS E DO CEO

É uma atribuição dos conselhos aprovar a contratação dos Conselheiros, Presidente da Diretoria Executiva e de Gerentes Gerais. De acordo com Santos (2000), embora no código de melhores práticas de governança corporativa do IBGC não se especifique quem deve escolher os conselheiros, é recomendável a existência de um comitê de nomeação que se responsabilizará pela busca, nomeação e reeleição de conselheiros, apesar de, na maioria das vezes, estas atribuições ficarem para os acionistas e o Presidente do Conselho.

Para George (2002), a seleção de membros do Conselho de Administração, dada às características do mundo corporativo, deve recair sobre pessoas que possuam comprometimento, disponibilidade de tempo e competências muito mais que simplesmente títulos. Segundo Steinberg (2003), recomenda-se que a contratação de conselheiros não seja delegada ao CEO, porque nesta condição sua atuação não será independente. Para Dutra e Saito (2002), os conselheiros independentes na realidade brasileira representam 21%, contra 64% na realidade americana, conforme se demonstrou em pesquisa citada pelos mesmos autores. Além do conselheiro independente, eles encontraram, ainda: o conselheiro representante do grupo controlador, o conselheiro interno, como sendo um profissional que participa também da diretoria; o conselheiro afiliado, que pode ser um ex-funcionário, ex-integrante do governo ou companhia estatal que participe do controle, ou um representante eleito pelos funcionários.

Não se recomenda buscar notáveis para simplesmente fazer marketing, ou pessoas que detenham conhecimentos pontuais para prover a empresa com uma consultoria barata. O ideal seria mesclar pessoas cuja competência reconhecida seja no ramo de atuação da empresa com outras que já tenham ocupado a posição de CEO, ou cuja reputação como conselheiro, confira credibilidade à pessoa. Às vezes investidores institucionais indicam conselheiros cujo objetivo é garantir que os investimentos serão bem geridos. De toda a forma o conselho e os seus integrantes respondem pelas mais importantes decisões, inclusive aquelas que implicam em mudar a diretoria executiva.

Para Steinberg (2003) é provável que os acionistas encontrem um novo CEO dentre os conselheiros ou, como empiricamente observamos, junto à Diretoria Executiva. No entanto, o Código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC (2004) recomenda que o Conselho de Administração deve ter, sempre atualizado, um plano de sucessão do

executivo principal (CEO) e de todas as outras pessoas-chave da empresa. A existência de um comitê que cuide da seleção dos membros do conselho, dos diretores e do CEO, do plano de sucessão para o CEO, incluindo a seleção de novos CEO's é fundamental. De acordo com Boeker e Goodstein (1993), os resultados mostram que o desempenho do executivo influencia a escolha do sucessor, mas cabe ao conselho de administração mediar esse relacionamento.

2.3 AVALIAÇÃO DE CEO'S E CONSELHEIROS

De acordo com Steinberg (2003), e Santos (2000), a avaliação de CEO's e de Conselhos no Brasil não tem ocorrido na prática, ou quando ocorre ela não é formalizada. Em pesquisa desenvolvida nos Estados Unidos por Muschewske (2001), concluiu-se que embora 71% dos respondentes entenderem ser importante tal atitude, apenas 50% dos conselhos avaliam os seus resultados e 19% deles avaliam individualmente os seus membros.

A forma adequada de avaliar os CEO's e os conselhos, entre outras ações, é ouvir os stakeholders, promover auditoria do patrimônio pessoal e familiar, fazer a verificação do histórico das votações, verificar as atas das reuniões checando as decisões favoráveis e contrárias e quais são as ações previstas para melhorar a performance e ampliar a transparência. A atribuição de um bônus maior ou menor já é um sinal da satisfação ou não com o desempenho do CEO. Retornando a Muschewske (2001), devido a avaliação ser uma questão cultural, há o receio de um não criticar o outro, porque pode entender-se que o feedback é uma ofensa profissional ou à pessoa. Deve ser estudada a forma de se superar esta situação. Em função dos motivos apresentados, tem sido recomendado se recorrer a ajuda externa, inclusive consultorias. Esta questão merece ser melhor estudada em futuras pesquisas.

3 O SISTEMA DE REMUNERAÇÃO

Wood Jr. e Picarelli Fo.(2004) elencam os elementos centrais do sistema de remuneração como sendo: a remuneração fixa (funcional, por habilidades, competências e os benefícios incluindo a previdência complementar) ; a remuneração variável (incluindo a participação acionária) e as formas especiais (criadas em função do atingimento de resultados excepcionais).

De acordo com Becht et all (2002), a estrutura de compensação da alta administração, comporta, além do salário fixo, diversas modalidades de remuneração, entre elas: bônus, ações, benefícios e empréstimos a taxas inferiores ao mercado. Segundo Becht et all (2002) e Meyer (2003) as

organizações com alta concentração de ações tendem a remunerar com base em desempenho e pela média de mercado os membros da alta administração, sendo este um dos focos mais importantes de verificação na realização do levantamento de campo.

3.1 A REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

Embora a remuneração variável seja praticada na alta administração das empresas a sua origem remonta os pagamentos por peça ou prêmios por produtividade existentes no início do século passado. De acordo com Wood Jr. e Picarelli Fo. (1996), existem dois tipos de remuneração variável: a participação nos lucros e a remuneração por resultados.

A participação nos lucros vincula-se ao desempenho macro da organização, enquanto a remuneração por resultados combina um sistema de bônus, voltado às equipes e aos indivíduos. De acordo com Brisolla Jr.(1994) as principais formas de remuneração variável são:

a) Gain Sharing - São programas que procuram remunerar grupos em função da redução de custos e dos ganhos em produtividade proporcionados à organização.

b) Profit Sharing - Compreende a distribuição dos lucros que uma organização auferiu num determinado período.

c) Stock Options - São incentivos de longo prazo, que possibilitam aos empregados a aquisição de ações com preço subsidiado, embora o IBGC declare que a opção de compra de ações a preços descontados deva ser evitada.

d) Pay-for-Performance - Vincula-se às metas/resultados individuais atingidos, que se traduz em bônus ou gratificações em dinheiro, que um funcionário recebe geralmente ao final de um ano.

e) Skill-based-Pay - Procura remunerar os indivíduos com base nas habilidades ou conhecimentos que possuam. Trata-se de um incentivo de estímulo à aquisição de novas competências e à polivalência.

Na matéria da revista Exame de Julho/03, o jornalista David Cohen constatou a adoção da remuneração variável em larga escala, porém a novidade é que as empresas estão aumentando o rigor na medição dos resultados. Continuou o jornalista, nos Estados Unidos, por exemplo, a fórmula que foi considerada perfeita envolvia: salário fixo para pagar as contas do dia-a-dia, bônus pelos resultados de curto prazo e stock options para garantir a preocupação com o longo prazo. No entanto, quando ocorreu o estouro da bolha da Nova Economia, a recessão tornou-se global e eclodiram os escândalos de contabilidade fraudulenta. O que se testemunhou foram executivos que embolsaram milhões de dólares com o exercício de stock options pouco antes que suas companhias entrassem em regime concordata ou falência.

3.2 DEFINIÇÃO DA REMUNERAÇÃO DA DIRETORIA EXECUTIVA E DOS CONSELHEIROS

É estratégico para a empresa a definição da remuneração do Presidente da Diretoria Executiva, do Gerente Geral, do Executivo Financeiro e dos Conselheiros. A prática recomendada pelo IBGC indica a constituição de um comitê de remuneração oriundo do Conselho de Administração.

Estes comitês, segundo George (2002), deveriam ter a liberdade de contratar uma consultoria externa exclusiva para o conselho e não para a companhia. Para Monaco (2000), os comitês deveriam ser integrados por conselheiros independentes.

Recomenda-se que os executivos não formulem a sua própria remuneração, porém isto foi o que ocorreu nos Estados Unidos. Segundo George (2002), os salários foram para a estratosfera mesmo para aqueles executivos que não apresentaram bom desempenho e que estavam em final de carreira.

Ainda para Steinberg (2003) às vezes a inflação, gerada pela contratação de outros executivos com remuneração acima da média, acabava justificando a remuneração do CEO. Existem inúmeros aspectos que interferem na definição do composto da remuneração, entre eles: "a origem do capital, cultura, tipo de setor econômico e estágio de desenvolvimento da empresa". É recomendável que a empresa diferencie a compensação em função da atividade e do padrão de agressividade tecnológica, produtiva e mercadológica que deseje ter.

De acordo com o código de melhores práticas de governança corporativa do IBGC (2004 p. 27):

o conselheiro deve receber na mesma base do valor da hora de trabalho do executivo principal (CEO), inclusive bônus e benefícios proporcionais ao tempo efetivamente dedicado à função e esta deve:

i) refletir adequadamente o tempo, esforço e experiência dedicados à função; ii) propiciar o incentivo adequado para alinhar seus interesses aos dos sócios; iii) não comprometer a capacidade do conselheiro de exercer um julgamento independente, norteado pelo interesse da sociedade e de seus sócios.

Santos (2000) apresenta que, apesar da lei das S/A expor a necessidade de todo conselheiro possuir ações da companhia - nem que seja uma -, a sua pesquisa constatou que apenas 5,4% são remunerados em dinheiro e ações, embora 51,4% dos entrevistados acharem que deveriam ser remunerados nas duas modalidades. Ele ainda constatou que a remuneração de conselheiros e de CEOs passam pela aprovação dos acionistas.

Para Hallqvist (2000), no início do ano, o presidente do Conselho em reunião com o conselheiro deve estabelecer uma estimativa de horas de

trabalho para o ano. A remuneração será efetivada em sintonia com essa estimativa. De acordo com Steinberg (2003), atuar como conselheiro de uma empresa implica em não depender dela financeiramente e também não manter com ela qualquer tipo de relação comercial.

4 METODOLOGIA DA PESQUISA

Em função do fenômeno que se pretendeu estudar, existem, de acordo com Boyd e Westfall (1987), três categorias de estudos: exploratório, descritivo e experimento. O exploratório aplica-se quando o pesquisador procura descobrir novas relações, ou que possa ser encarado como o primeiro passo da pesquisa, na definição de um problema que poderá ser utilizado em outros projetos. O descritivo tenta aprofundar de forma completa e precisa a situação, exigindo a interpretação do investigador. O experimento permite conclusões a respeito de uma hipótese que envolve relações de causa e efeito. Neste estudo se adotou o método exploratório, em função da escassez de pesquisas nesta temática (SELLTIZ, 1987).

Para a realização desta investigação, optou-se pela utilização de um levantamento de campo junto as 40 empresas que integravam os níveis diferenciados de governança corporativa em Outubro/2004. Estas empresas representavam à época a totalidade classificada nos níveis 1, 2 e Novo Mercado pela Bovespa, caracterizando esta opção de pesquisa como um censo. A pesquisa contou com a adesão de 32 empresas, sendo 12 fora do Estado de São Paulo. Os Estados onde situam-se estas empresas são Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Distrito Federal e conseguiu-se validar 26 empresas para a tabulação final, pois, um mesmo grupo econômico possuía duas empresas registradas na Bovespa, sendo uma delas caracterizada como holding sem atividade operacional e funcionários, exceto os seus representantes legais e a outra a empresa operacional propriamente dita. Portanto, a coleta de dados nestes casos se focou nestas últimas, pois para efeito de práticas de governança e remuneração elas pouca se diferiam. O período de coleta de dados durou oito meses e encerrou-se em Junho de 2005. Nesta fase, procurou-se conhecer de forma ampla as estruturas de governança e de remuneração existentes.

Entre os respondentes da pesquisa mantivemos contato com Presidentes do Conselho de Administração, Conselheiros, Diretores Executivos, Vice-Presidentes, Assessores da Presidência da Diretoria Executiva e da área Jurídica. Porém, os que nos atenderam com maior frequência foram os Diretores e Gerentes de Relações com Investidores, os Diretores Financeiros e Administrativos e os Diretores e Gerentes de Recursos Humanos.

A tabulação e a análise dos dados foi realizada com base nos preceitos qualitativos e quantitativos previstos na análise de conteúdo de Bardin (2004). Inicialmente, na modalidade qualitativa foram codificadas as questões que apresentavam dados em forma de texto, para as quais foram criadas categorias e tabelas que demonstrassem a incidência de respostas; em seguida, na modalidade quantitativa, foram criadas variáveis numéricas (respostas que exigiam percentuais e valores) que foram imputadas no software Excel e que posteriormente foram transferidas para o SPSS - Social Package for Social Sciences. Realizou-se a seguir um crosstabs ou tabulação cruzada, na qual todas as variáveis de governança foram cruzadas com todas as variáveis de remuneração. A análise do conteúdo destes cruzamentos permitiu se encontrar inferências que foram testadas. O teste consistiu na especificação de uma hipótese (h0) negando a hipótese encontrada (h1). Utilizou-se o Chi Square ou Qui-quadrado representado para letra grega χ^2 para a confirmação das hipóteses. De acordo com Siegel (1979), os valores encontrados abaixo de 5% foram considerados significantes e os valores situados entre 5,1% e 10% foram considerados significativos nos permitindo aceitar as hipóteses, porém valores superiores a 10% nos conduziram a rejeitar as hipóteses.

As categorias e as variáveis quantitativas foram analisadas com base nos elementos constitutivos da estrutura de remuneração e governança expostos por Wood Jr. e Picarelli (1996), Becht et all (2002), IBGC (2004), Andrade e Rossetti (2004), CVM (2002) e Steinberg (2003).

5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS QUALITATIVOS

Os principais critérios apresentados pelas organizações para a nomeação de conselheiros independentes e externos ao conselho podem ser observados na Tabela 1, a seguir:

Tabela nº 1 - Critérios para escolha de conselheiros independentes

Categorias	Empresas																										T		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26			
Notório saber						x										x	x										x	4	
Reputação, confiança e imagem									x			x	x		x														4
Experiência técnica					x								x			x										x	x	x	6
Indicado por minoritários											x			x					x	x		x							5
Indicação do grupo de controle	x	x	x	x								x										x						7	
Outros					x		x	x	x									x								x			6

Fonte: Dados da pesquisa

Observa-se na tabela 1 que os motivos que levam à escolha de um conselheiro independente estão dispersos, mas nota-se que ainda o grupo de controle possui importante participação nesta escolha. Outro aspecto que evidencia que mudanças estão em curso é a abertura de espaço no conselho para acionistas ordinaristas ou preferencialistas, abrindo oportunidades para os minoritários. Os demais itens ficaram muito equilibrados entre conhecimento sobre economia, mercado de capitais, setores específicos de atuação da empresa e experiência anterior como conselheiro. No entanto, o que se pode constatar nas entrevistas é que o tempo de dedicação do conselheiro independente ainda é pequeno, impedindo que ele se aprofunde mais nas particularidades do negócio e nas práticas do dia a dia. Os outros aspectos mencionados referem-se à importância do domínio de idioma estrangeiro, ao alinhamento às crenças e valores organizacionais, à indicação do próprio Chairman e à indicação de stakeholders, principalmente nas organizações de natureza jurídica pública.

A tabela 2, a seguir, deixa evidente que para ser um conselheiro externo é o grupo de controle quem define os seus representantes. Entende-se este grupo de controle como uma família, o governo ou investidores institucionais que detém a maior parte das ações ordinárias com direito a voto no conselho. Obviamente que fica implícito que, por trás desta escolha, os controladores levaram em consideração também os outros itens como conhecimento, experiência e confiança, mas eles não foram explicitados nas entrevistas, sendo, portanto, uma inferência dos pesquisadores. O código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC (2004 p.26), trata das qualificações e da diversidade de experiências requeridas de um conselheiro, mas ele não as separa entre quais se aplicam aos conselheiros independentes, aos conselheiros externos ou aos internos, porém alerta que o conselheiro deva ter "um enfoque contínuo em relação à sociedade e entender que seus deveres e responsabilidades são abrangentes e não restritos às reuniões do Conselho".

Tabela nº 2 - Critérios para escolha de conselheiros externos

Categorias	Empresas																											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	T	
Notório saber																												1
Reputação, confiança e imagem									x				x	x		x												4
Experiência técnica															x		x											2
Indicado por minoritários																												0
Indicação do grupo de controle	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	22
Outros																												0

Fonte: Dados da pesquisa

Outro aspecto a ser destacado é quanto à aprovação e escolha do conselheiro. Os quadros a seguir evidenciarão estas características:

Tabela nº 3 - Órgão da estrutura organizacional que propõe um conselheiro

Categorias	Empresas																										T	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26		
Conselho						x						x	x		x							x						5
Presidente do conselho					x	x	x								x			x						x		x		7
Grupo de controle	x	x	x	x				x		x	x			x		x	x		x				x	x			x	14
Outros								x								x				x					x			4

Fonte: Dados da pesquisa

Observa-se na tabela 3 que é predominante a participação do grupo de controle na indicação de um conselheiro, seguido do Chairman e do próprio conselho. Outros agentes também têm influência na indicação a exemplo da assembléia de acionistas, dos stakeholders, do comitê executivo através do acordo de acionistas e do comitê de governança. Este resultado se confirma com a análise de Andrade e Rossetti (2004 p.338), "em que a maior parte dos conselheiros são acionistas controladores ou seus representantes".

Tabela nº 4 - Órgão da estrutura organizacional que aprova a indicação de um conselheiro

Categorias	Empresas																										T	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26		
Conselheiros						x	x															x				x		4
Presidente do conselho													x															1
Grupo de controle								x																		x		2
Assembléia acionistas	x	x	x	x	x				x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	19

Fonte: Dados da pesquisa

Constatou-se que a assembléia de acionistas é o órgão que se incumbem de aprovar a indicação de conselheiros. Os conselheiros, quando em reunião deliberativa, também aparecem como uma instância para aprovação da indicação para conselheiro, tal como o grupo de controle tem participado deste momento de escolha do conselheiro. A CVM (2002) recomenda que na assembléia geral seja submetido o maior número possível de assuntos de interesse da companhia.

Um conselheiro também pode ser reconduzido ao cargo ao final do cumprimento do mandato de 1, 2 ou 3 anos. Os critérios que as empresas adotam são:

Tabela nº 5 - Critérios para a recondução ao cargo de conselheiro

Categorias	Empresas																										T			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2		2		
Contribuição à empresa				x	x	x	x	x				x	x															x	x	1
Indicação controladores	x	x							x																					6
Confiança e lisura				x																										4
Não há critério									x																					6
Outros			x																											5

Fonte: Dados da pesquisa

Como se pode observar na tabela 5, prevalece, nos critérios de recondução ao cargo de conselheiro, a contribuição deste para a empresa. Espera-se que ele seja atuante, que traga informações e que esteja alinhado com as estratégias da organização, porém estas constatações ocorrem em bases informais. No entanto, o que nos preocupou foi um número significativo de empresas que declararam não possuir nenhum critério. Pela inferência dos pesquisadores a não existência de critérios pode evidenciar que a organização evita a troca porque um conjunto de conselheiros estão ligados diretamente à família dos controladores e, portanto, com assento permanente no conselho ou que foram indicados e são mantidos por interesses e decisões em nível de governo. Algumas organizações manifestaram possuir um teto de faixa etária para a permanência do conselheiro no conselho ou a necessidade de se fazer eleições periódicas ou que, se o conselheiro cumprir no mínimo as obrigações da lei das sociedades anônimas, ele será mantido. De acordo com o IBGC (2004 p.26), "a avaliação individual dos conselheiros - particularmente nos aspectos de frequência e participação nas reuniões - é fundamental para a indicação à reeleição".

Tratando ainda da escolha de membros para a alta administração, o CEO, na sua linha de sucessão natural, possui os seguintes cargos como seus prováveis sucessores:

Tabela nº 6 - Sucessores formais para a posição de CEO

Categorias	Empresas																										T			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26		26		
Vice-Presidente					x																									1
Conselheiro independente																														0
Família																														0
Não há sucessor definido	x	x	x	x																										20
Outros																														5

Fonte: Dados da pesquisa

Constatou-se que a quase totalidade das empresas não possui plano formalizado para a sucessão do CEO e as que possuíam evitaram comentar qual seria o cargo de origem do sucessor, temendo revelar esta relevante informação. Apenas uma empresa declarou ser o vice-presidente o natural sucessor do Presidente da Diretoria. Outras declararam que possuíam plano de sucessão, mas preferiram se reservar ao direito de não citar quem seria o sucessor. O código do IBGC (2004 p.29) deixa explícito que " O Conselho de Administração deve ter, sempre atualizado, um plano de sucessão do executivo principal (CEO) e de todas as outras pessoas-chave da sociedade", porém não foi isto o que os pesquisadores encontraram.

Observa-se que em caso de saída imediata do CEO, nem toda a empresa está preparada para enfrentar esta situação ou ao menos por conveniência os entrevistados não quiseram declarar qual seria o substituto. É importante dizer que esta pergunta às vezes constrangia o entrevistado, que não queria demonstrar ser ele um dos elegíveis ao cargo. No entanto, ressalvado este provável viés da pesquisa, é preocupante dentro de uma estrutura de governança corporativa que estas questões não sejam tratadas com mais planejamento, objetividade e transparência. Apareceram ainda outras citações a saber: em caso do executivo ser desligado, a empresa buscaria no mercado o seu substituto ou em seu lugar seria colocado um membro da família ou assumiria um colegiado da Diretoria ou a partir do fato real constatado o comitê de carreira e sucessão adotaria medidas para definir o sucessor.

Tabela nº 7 - Substitutos imediatos em caso da saída do CEO

Categorias	Empresas																										T	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26		
Vice-Presidente				x						x									x								x	4
Diretor Financeiro	x							x						x												x		4
Diretor Comercial					x																							2
Não há substituto definido			x			x	x		x		x				x	x	x		x	x		x	x		x			12
Outros		x										x	x	x													x	5

Fonte: Dados da pesquisa

Um dos trabalhos desenvolvidos com ou sem o auxílio de consultoria foi a avaliação de Conselheiros e da Diretoria Executiva. Não se estará apresentando um quadro dos critérios de avaliação dos Conselheiros pela baixa incidência de empresas que realizam tal avaliação. Quando o fazem ela é informal, em bases de auto-avaliação que pode ou não circular entre os demais membros do conselho anonimamente ou através dos pares nominalmente. Já, para os Diretores, a avaliação apresenta uma diversidade maior, a saber:

Tabela nº 8 - Critérios adotados na avaliação da Diretoria Executiva

Categorias	Empresas																										T		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26			
Auto-avaliação				x		x	x												x				x					5	
Confronto de metas e resultados	x		x		x	x	x				x		x					x							x		x	x	11
Metodologia 360°				x								x																2	
Outras		x			x						x													x		x		4	
Não há avaliação ou não quis expor								x	x					x	x	x				x	x	x						8	

Fonte: Dados da pesquisa

A avaliação dos Diretores em geral é conduzida internamente, encaminhando-se para o Vice-Presidente ou para o Presidente da Diretoria que a consolidam. Pode também ser conduzida por um comitê interno ligado ao Conselho apoiado pela área de RH ou não, como também pode haver consultoria envolvida. O que se observa no quadro anterior é a maior incidência da categoria metas e resultados como o principal aspecto que se avalia do contrato de gestão do executivo. Como preparativos para este confronto de indicadores e resultados, observou-se a auto-avaliação e/ou a avaliação 360° que permitem sejam consultadas outras pessoas. O IBGC (2004 p.25 e 35) enfatiza que tanto o Conselheiro e o Conselho devem ser avaliados quanto os Diretores devam ser avaliados anualmente pelo Conselho, dependendo da situação de cada sociedade.

6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS QUANTITATIVOS

Inicialmente é preciso esclarecer que, por limitação de espaço, serão apresentadas apenas as inferências que foram confirmadas entre 128 delas testadas pela técnica Qui-quadrado. Ressalta-se, ainda, que deste total faziam parte do tema, nomeação, avaliação e sucessão um total de 39 inferências, representando um recorte dentro da pesquisa maior que abordou diversos elementos da estrutura de governança corporativa e dos sistemas de remuneração. As tabelas apresentadas a seguir tratam de inferências que obtiveram resultados significantes ($p < 0,05$) e significativos ($0,05 < p < 0,10$), no cruzamento de variáveis de remuneração e governança.

Tabela nº 9 - Nomeação do CEO

Inferência (h1)	P	Confirma
O bônus do CEO fica maior quando o mesmo é nomeado a partir da Diretoria	0,073	X
Quando o CEO tem origem na Diretoria, a tendência é que os diretores ganhem bônus maiores	0,040	X

Fonte: Dados da pesquisa

Com relação à tabela 9 que trata da nomeação do CEO, uma das hipóteses confirmadas foi considerada estatisticamente significativa, porque registrou 7,3% de risco de não ser verdadeira e afirma que "o bônus do CEO fica maior quando este é nomeado a partir da Diretoria" e a outra que foi confirmada também foi considerada estatisticamente significativa, porque registrou 4% de risco de não ser verdadeira e afirma que "Quando o CEO vem da Diretoria, a tendência é que os diretores ganhem bônus maiores". Quando o CEO foi promovido a partir do conselho não se constatou que se possa afetar a remuneração. Infere-se, a partir destas confirmações, haver uma cultura entre aqueles que já exerceram cargos executivos de que os resultados atingidos precisam ser reconhecidos e recompensados. De acordo com Steinberg (2003 p. 96), "definir o pacote de remuneração do CEO e dos diretores depende de fatores diversos: origem do capital, cultura, tipo de setor econômico e estágio de desenvolvimento da empresa", no entanto nas empresas em que o CEO foi promovido a partir da Diretoria há esta tendência à prática de remuneração variável superior.

Tabela nº 10 - Plano de Sucessão do CEO

Inferência (h1)	P <i>χ</i> ²	Confirma
Empresas que tem plano de sucessão para o CEO tendem a praticar uma remuneração variável maior	0.035	X
Onde há plano de sucessão formal ao CEO, a remuneração em reais do mesmo é maior.	0.050	X

Fonte: Dados da pesquisa

Quanto à tabela 10 que trata de plano de sucessão para o CEO, houve confirmação de que a existência deste plano formal resulta em práticas de remuneração variável maior, bem como o valor em reais recebido pelo CEO também é maior. Os percentuais que indicam o risco de que esta constatação não seja verdadeira, ficaram muito baixos, em 3,5% e 5,0%, portanto pode-se concluir que se tratam de hipóteses estatisticamente significantes e portanto absolutamente confiáveis. Infere-se a partir destes resultados que o comportamento da empresa em planejar e registrar os passos para a sucessão do CEO demonstra um grau de isenção dos controladores e de profissionalismo diferenciados, colocando em primeiro lugar os interesses da organização, em prol dos interesses pessoais, o que favorece a prática de um composto de remuneração de características mais variável e um valor de remuneração total mais agressivo. Como vimos, consta das recomendações do IBGC (2004 p. 29) "que o Conselho de Administração deve ter sempre atualizado um plano de sucessão para o executivo principal". Isto não significa uma tendência a inflacionar a remuneração do CEO, mas é uma demonstração de confiança na transparência dos critérios empregados.

As inferências testadas procurando saber se as empresas que tinham um substituto preparado para o lugar do CEO adotavam uma prática da

remuneração variável e total maior para os Administradores, não se confirmaram. Uma das prováveis explicações para esta constatação e que se observou nas entrevistas realizadas é que existe mais de uma pessoa apta a ocupar tal posição nas organizações, o que não justificaria a elevação da remuneração do Presidente da Diretoria Executiva. No entanto, como alerta Steinberg (2003 p.27), "contratar CEO's é uma medida de altíssimo impacto e, ainda assim, os processos de escolha são por vezes conduzidos de forma débil, ou seja, são pouco discutidos e compreendidos".

Da mesma forma, quando foram testadas as inferências tratando da avaliação de desempenho formal da Diretoria, tentando verificar se a sua existência influenciava na adoção de uma remuneração variável maior para os Administradores, constatou-se que elas não se confirmaram estatisticamente. Este foi um resultado que nos intrigou, pois se esta prática da avaliação para diretoria fosse regular, alicerçada em indicadores e realizada em bases transparentes, os conselheiros sentiriam maior confiança em decidir por uma prática de remuneração variável e total superior, mas não foi isto que o resultado da pesquisa demonstrou, reforçando o aspecto da informalidade.

Nas entrevistas observou-se que é menos importante o atendimento de uma exigência formal de avaliação pessoal num ciclo anual, do que o acompanhamento mensal e periódico do resultado operacional e financeiro direto da área de responsabilidade do executivo, donde pode-se inferir que o reconhecimento ou a punição pode vir bem antes e depende da percepção que os controladores têm em relação ao atendimento de objetivos esperados dos Administradores. De acordo com Steinberg (2003 p. 100), "o próprio executivo acaba entendendo que o valor do bônus passa a ser um importante instrumento de feedback. Às vezes, um bônus pode trazer inseridas muitas mensagens e significados, dependendo de ser maior ou menor em relação aos demais".

Tabela nº 11 - Avaliação dos conselheiros

Inferência (h1)	P χ^2	Confirma
Onde há avaliação de desempenho formal de conselheiros, a remuneração em reais paga ao CEO é maior.	0,002	X

Fonte: Dados da pesquisa

Quanto à tabela 11, que trata da avaliação de Conselheiros, um resultado surpreendente pôde ser constatado. A inferência que diz "onde há avaliação de desempenho formal de conselheiros, a remuneração em reais paga ao CEO é maior" foi aceita com o menor risco de não ser verdadeira entre as 18 hipóteses confirmadas com 0,2% (dois décimos), isto é, menos de meio por cento.

Com base neste resultado, destaca-se que apesar da prática de avaliação de conselheiros ainda ser incipiente, nas poucas empresas que a praticam, a avaliação é feita a partir da opinião dos pares (cada um nominalmente avalia o outro) ou se pratica a auto-avaliação, (cada conselheiro faz a sua avaliação

anonimamente e este circula entre eles, sem o apoio de consultoria) e os dados indicaram que a adoção destas práticas torna a remuneração total paga em reais ao CEO maior. Infere-se, a partir deste resultado, que a avaliação para os conselheiros permite que eles formem um conceito melhor sobre si, ou sobre a atuação do conselho, o que lhes favorece acompanhar melhor as estratégias sob a responsabilidade de execução da Diretoria e, portanto, sentem-se mais à vontade para aprovar maiores valores de remuneração para o CEO, quando os objetivos forem atingidos. Este procedimento de avaliação diversificado encontra apoio em Andrade e Rossetti (2004 p.213) onde “a avaliação formal de conselheiros se faz em conjunto com a avaliação abrangente do Conselho. Este procedimento, além de sinalizar com maior clareza o objetivo da avaliação, contribui de fato para a maior eficácia do processo de governança”.

Da mesma forma não se pode dizer que as empresas que adotam a prática da avaliação da diretoria têm maior valor de remuneração para os Administradores, porque, como vimos, as inferências vinculadas foram rejeitadas, donde se conclui que outros fatores subjetivos ainda continuam a afetar a remuneração dos Administradores.

6 CONCLUSÃO

Em algumas empresas, o grupo de controle acionário inclui membros da família dos fundadores no Conselho de Administração ou na Diretoria Executiva; e por já terem implantado a segregação de funções entre o Presidente do Conselho com o Presidente da Diretoria, o poder de influência do CEO na sua própria remuneração foi menor do que o verificado na realidade americana. No entanto, em função da sua performance e proximidade junto aos conselheiros externos, a pesquisa indicou que o CEO consegue a conquista de bônus maiores para os diretores.

Apesar da prática de avaliação de desempenho de conselheiros ainda ser incipiente, ao ter o programa de avaliação em funcionamento, a organização tem a propensão de praticar uma remuneração crescente ao CEO. Isto se explica pelas características da filosofia da estrutura de governança e de remuneração implantadas, que privilegiam o longo prazo.

Os resultados demonstram que os controladores quando valorizam o longo prazo estruturam um plano de sucessão à posição de CEO e, por conta deste plano, adotam a prática de remuneração variável mais agressiva ao CEO com o objetivo de retê-lo na organização. Também se notou que o controle sobre a remuneração é exercido com ou sem a existência do comitê de remuneração, embora ele seja muito difundido nos Estados Unidos e esteja sendo introduzido aos poucos nas organizações brasileiras.

O que de fato se observou aqui foi o contínuo acompanhamento dos resultados operacionais e financeiros e uma preocupação em ter controles

confiáveis, e que a remuneração neste escopo, mesmo crescente, é um dos elementos periodicamente auditados.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, Adriana.; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004. 412 p.
- BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. 3 ed. Lisboa: Edições 70, 2004. 223 p.
- BECHT, M et al. Corporate Governance and Control. **NBER working paper**. Cambridge: NBER, Dec 9371, 2002, 168 p.
- BOEKER, W.; GOODSTEIN, J. Performance and successor choice: the moderating effects. **Academy of Management Journal**. Briarcliff Manor: v. 36, n. 1, Feb 1993. 172 p.
- BOVESPA Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 07 ago. 2002.
- BOYD, H., WESTFALL, R. **Pesquisa Mercadológica**. Rio de Janeiro: FVG, 1987.
- BRISOLLA JUNIOR, Caio B. **A remuneração variável mudando paradigmas na administração salarial: um estudo no setor bancário brasileiro**. 224 f. Dissertação (Mestrado em Administração). FEA-USP, São Paulo, 1994.
- CVM- **Comissão de Valores Mobiliários**. Recomendações da CVM sobre governança corporativa. São Paulo: Jun. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 out. 2004.
- DUTRA, Joel S. **Gestão por Competências: um modelo avançado para o gerenciamento de pessoas**. São Paulo: Editora Gente, 2001. 130p.
- DUTRA, Marcos Galileu L.; SAITO, Richard. Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. **RAC - Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 6, n. 2, maio/ago. 2002, p. 9-27.
- EPSTEIN, Marc J.; ROY, Marie-Josée. Evaluating and monitoring CEO performance: evidence from US compensation committee reports Corporate Governance. **Bradford**, v. 5, n. 4, 2005, 13 p.
- EXAME. **Quanto vale um executivo**. São Paulo: Ed. Abril, n. 15, 797 ed., ano 37, 23 jul. 2003. p. 38-47.
- GEORGE, William G. Restoring governance to our corporations: crisis in the corporate world. New York: **Vital Speeches of the Day**, 01º Oct. 2002.
- HALLQVIST, Bengt. Código das melhores práticas de governança corporativa - o conselho de administração. **RAUSP- Revista de Administração**, São Paulo, v. 35, n. 2, abr./jun. 2000, p. 72-76.
- IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 3 ed. São Paulo: IBGC, 2004. 47 p.
- MACHADO FILHO, Claudio A. P. **Responsabilidade social corporativa e a criação de valor para as organizações: um estudo múltiplos casos**. 204 f. Tese (Doutorado em Administração) - FEA-USP, São Paulo, 2002.
- MEYER, Pearl. From halos to horns: demonizing the american CEO. **US, Directorship**, Westport: Jan. 2003.
- MONACO, Douglas C. **Estudo da composição dos conselhos de administração e instrumentos de controle das sociedades por ações no Brasil**. 167 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - FEA-USP, São Paulo, 2000.
- MUSCHEWSKE, Robert C. Peer review: directors want it, so why aren't more boards doing it? **US Directorship**, Westport: Apr. 2001.
- SANTOS, Hermes Mendes. **Conselhos de administração: um estudo do funcionamento da governança corporativa no contexto brasileiro**. 154 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - FEA-USP, São Paulo: 2000.
- SELLTIZ, Claire. **Métodos de pesquisa nas relações sociais**. São Paulo: EPU, 1987.

SIEGEL, S. **Estatística não-paramétrica**: para as ciências do comportamento. São Paulo: McGraw-Hill, 1979.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. 152 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - FEA-USP, São Paulo, 2002.

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da governança corporativa**: pessoas criam as melhores e as piores práticas. São Paulo: Gente, 2003. 225 p.

WOOD Jr, Thomaz.; PICARELLI Filho, Vicente. **Remuneração e carreira por habilidades e competências**. São Paulo: Atlas, 2004. 189p.

_____: _____. **Remuneração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1996.