

ADESÃO DAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇAS CORPORATIVA
NAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO CADASTRADAS NA
BM&FBOVESPA

LUCAS ALAN FIORESE PATTARO¹
WESLEY PAULO FERREIRA VIDAL²
PAULO HENRIQUE REZENDE³

RESUMO

Diante de tantas exigências perante evidenciações de informações, tanto para o fisco como para os sócios, as empresas vêm buscando meios de captação de recursos para investir e se reinventar no mercado, e diante de tantos outros movimentos e acontecimentos, surgiu a Governança Corporativa, que veio para unir empresa e sócios. Em meio a isso, o objetivo geral do estudo é analisar as práticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas do setor de transporte aéreo, cadastradas na BM&FBovespa. Como objetivos específicos destaca-se: Discutir as diretrizes de Governança Corporativa apresentadas pelo IBGC; localizar os documentos publicados das empresas de transporte aéreo na BM&FBovespa; identificar por meio de análise de conteúdo, quais diretrizes de Governança Corporativa são seguidas; discutir, em modo comparativo, a aderência das diretrizes do IBGC nas empresas de transporte aéreo. Trata-se de uma pesquisa em 2 empresas do transporte aéreo de grande porte. A pesquisa é classificada como: Qualitativa-Quantitativa, Documental e Bibliográfica. Constatou-se que, mesmo com a Governança Corporativa exigindo mais transparências, as evidenciações pecam em certas categorias, necessitando de mais divulgação e adesão às práticas analisadas. Destaca-se que dentre a analisadas a AZUL foi quem obteve maior conformidade as recomendações do IBGC.

Palavras chave: Transporte aéreo, Governança Corporativa, Mercado de Ações.

1- Graduando em Ciências Contábeis/SMG; Tel: (44) 98837-1778 E-mail lucasalanpattaro@hotmail.com

2- Graduando em Ciências Contábeis/SMG; Tel: (44) 99878-3189 E-mail wesleypaulo296@gmail.com

3- Mestre em Ciências Contábeis; Professor Adjunto; Tel: (44) 98833-1478
E-mail: pauloh_R_S@hotmail.com

1. INTRODUÇÃO

As empresas na atual conjuntura econômica brasileira buscam soluções para diversas situações em que são sujeitas a passar, nos mais diversos perfis de mercado, desde concorrências acirradas, até altas taxas impostas por instituições financeiras, na busca de investimentos ou no aumento de impostos mediante leis impostas pelo governo.

Assim, as empresas buscam constantemente um meio para se perpetuarem no mercado. Deste modo, muitas empresas de porte grande aderem ao Seguimento de Listagem oferecido pela BM&FBovespa, como uma forma de valorização do seu patrimônio, atraindo investidores, tanto na assecuração de direitos e garantias oferecidos por esse seguimento na proteção de seus investidores, como uma obtenção mais idônea de suas informações disponíveis para a empresa e seus gestores, diminuindo assim riscos cometidos por seus gestores e investimentos na empresa. (BM&FBOVESPA, 2017)

Esse cenário pressiona constantemente a organização a buscar formas que garantam sua sobrevivência, com eficiência tanto financeira como econômica, e atrelado a isso, buscam de várias formas melhorias na gestão, dentre elas as práticas de GC – Governança Corporativa, um conjunto de ações administrativas que visam maximizar seus números e proteger o acesso a informações das partes interessadas da entidade e na busca de um modelo de gestão eficaz. (SILVA, 2012).

Conforme Oliveira (2006), ao longo do tempo, irão perceber que tais práticas e transparências em seus controles, serão os pilares para a adequação da alta gestão e consolidação das informações empresariais, e ainda segundo o autor, diz que “só se consegue aprimorar o que é controlado”.

Com a adoção dessas práticas o foco tem que estar atrelado a melhoria continua da empresa, porque só assim, conseguirão diagnosticar e prever possíveis obstáculos como a procrastinação de funcionário em seus serviços, tempo ociosos, desperdícios, gastos desnecessários, conflito de interesses, alinhamentos de metas e objetivos, planejamentos mais eficientes. (SILVA, 2012).

E ainda, nada adianta um controle interno impecável, se a divulgação é apenas para os principais órgãos da empresa. Terá que ser amplamente divulgado o acesso a tais informações, a seus diversos investidores, mediante há isso, os

conselheiros e os diretores, poderão tomar atitudes cabíveis, com um propósito em comum, o bem da empresa. (OLIVEIRA, 2006).

Mediante esse contexto, percebe-se que as mudanças voltadas a adoção das práticas de Governança Corporativa podem contribuir para a melhoria da eficiência empresarial e como ferramenta competitiva mediante as oscilações de mercado, o que torna vantajoso pesquisas sobre o tema perante o meio empresarial, contexto que deu origem ao seguinte objetivo de pesquisa: Analisar as práticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas do setor de transporte aéreo cadastradas na BM&FBOVESPA, segundo as diretrizes do IBGC (2015).

Visto que Rossetti (2012), saliente que a Governança Corporativa veio para minimizar os conflitos de agência (sobreposição de interesses dos administradores sobre a propriedade do acionista, muito comum em empresas com maiores números de acionistas) mas não é o único motivo, sendo o principal foco, dentro da empresa que ocorrem tais fatos de conflitos ou também, as exigências do mercado nas práticas da gestão, que ainda segundo o autor, buscam um conjunto de fatores interno e crescente, mutável e desafiante.

É inevitável falar de GC e não mencionar a BM&FBOVESPA, pois o número de empresas que aderem as essas práticas, vem crescendo cada vez mais no Brasil, priorizando linhas mestres da Transparência, na Prestação de contas, Equidade entre os acionistas e Responsabilidade corporativa.

Como questão e pesquisa destaca-se: Quais práticas de Governança Corporativa estão sendo realizadas pelas empresas brasileiras do setor de transporte aéreo cadastradas na BM&FBovespa?

O objetivo geral da pesquisa é analisar as práticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas do setor de transporte aéreo, cadastradas na BM&FBovespa. Como objetivos específicos destaca-se os seguintes itens: Discutir as diretrizes de Governança corporativa apresentadas pelo IBGC; localizar os documentos publicados das empresas de transporte aéreo na BM&FBovespa; identificar por meio de análise de conteúdo, quais diretrizes de Governança Corporativa são seguidas; discutir, em modo comparativo, a aderência das diretrizes do IBGC nas empresas de transporte aéreo.

Delimitando assim, o estudo nos documentos publicados pelas duas empresas do transporte aéreo cadastradas no seguimento de listagem da

BM&FBovespa, a GOL e a AZUL, neste exercício social já consolidados (2017), abrangendo assim, análise de sua gestão nesse período.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Contexto histórico da Governança Corporativa

Devido a inúmeras crises, a Governança Corporativa começou a ter seu destaque nos meados da década de 50, mas não com esse nome. Na década de 90, a Governança Corporativa passou a ser reconhecida e a partir daí ela vem se afirmando e amadurecendo. (SILVA, 2012).

De acordo ainda com Silva (2012), pode-se destacar pontos essenciais que evidenciam a evolução da Governança Corporativa no Brasil:

Anos 50 e 60	- Forte presença do acionista familiar; - Conselheiros não atuantes; - Conselheiros não tem conhecimento sobre os negócios do acionista gestor.
Anos 70	- Surgimentos de grandes conselheiros brasileiros: Docas, Monteiro Aranha, Alpargatas; - Criada a Lei das S/A 6.404/76; - Criada a CVM – Lei 6.404/76 e Lei 6.385/76.
Anos 80	- Valorização dos Acionistas; - Mercado de capitais pequeno no Brasil; - Mudança do rumo da Governança Corporativa, pelo Ativista Robert Monks.
A partir de 1990	- Maior força para o conselho;
1992/1993	- Surgimento da Governança Corporativa; - Mudança no poder das grandes corporações.
1995	- Criado o IBCA – Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração;
1997	- Lei 9.457/97 preserva as responsabilidades do conselho e aumenta o poder da CVM – Comissão e Valores Mobiliários para fiscalizar.
1999	- Criação da OCDE; - CVM lança rodizio de Auditorias.
2000	- Criação dos Níveis Diferenciados de Governança pela Bovespa;
2001	- Criação do IGC – Índice de Governança Corporativa pela BM&FBovespa;
2002	- Publicação da obrigatoriedade da política de divulgação, Instrução 358/02; - OPA - Oferta Pública de Ações, publicada pela CVM; - CVM publica cartilha de recomendação da Governança Corporativa;
2003	- Aprovado pelo comitê do IBGC, que o IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção e ao fomento de Governança Corporativa no Brasil;
2006	- BM&FBovespa amplia regras para os níveis diferenciais de governança;
2010	- Alterações aprovadas e divulgadas nos níveis de Governança Corporativa pela BM&FBovespa;
2011	- Criação da ABRASCA de autorregulação e boas práticas das

Diante do exposto, de modo geral, a GC teve 4 grandes marcos, sendo o Ativismo pioneiro de Robert Monks; O relatório *CADBURY*; O relatório OCDE. E a Lei *Sarbanes-Oxley*. (ROSSETTI, ET AL., 2012).

Robert Monks, ativista pioneiro que mudou a linha da Governança Corporativa nos EUA, focalizando em duas matrizes, Equidade (*Fairness*) e *Compliance*, sendo uns dos primeiros a evidenciar a prosperidade da boa governança em sociedade. Já o Relatório *CADBURY*, centralizou assim, nas outras duas diretrizes, a Prestação de Contas (*Accountability*) e na Transparência (*Disclosure*). A OCDE abrangeu a boa governança, evidenciando assim, a visão dos gestores na adoção das práticas da governança, pois atrai investidores, diminui o custo na captação de recursos. Já a Lei *Sarbanes-Oxley* adotou medidas mais rigorosas em seus controles internos, na auditoria, gestão corporativa, prestação de contas, penalidades rigorosas na violação do rol de regras, tanto para os CEO como o Conselho administrativo. (ROSSETTI, et al, 2012);

2.2 Abordagem conceitual

O conceito de Governança Corporativa surgiu, para suprir o conflito de agencia, decorrente da separação da propriedade e a gestão, devido aos interesses do agente ser maior a do acionista, quando eles não estavam alinhados em um propósito único, assim surgindo os conflitos. Segundo Assaf Neto (2014), Governança Corporativa são “diretrizes, parâmetros e procedimentos que devem nortear as relações entre os gestores e os acionistas”, em consonância com o próprio IBGC (2015) que define GC como, um “sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”. Existindo assim, várias definições para Governança Corporativa, mas todas com um conjunto mútuo entre seus conceitos, finalidades, práticas e princípios.

A apreensão da GC é de criar um aglomerado de mecanismo, de monitoramento e incentivos, a fim de observar o alinhamento da conduta dos executivos em consonância com os interesses dos acionistas. (SILVA, 2012).

Atualmente, existe 2 modelos de governança corporativa, que segundo Silva (2012), se distingue assim:

- ✓ Modelo – *Outsider System*: Sistema de governança Anglo-Saxão (EUA e Reino Unido), acionistas pulverizados e fora do comando das tomadas de decisões da companhia, tendo uma estrutura dispersa na sociedade, maximização dos lucros do acionista, foco empresa (*Shareholders*);
- ✓ Modelo – *Insider System*: Sistema de governança Nipo-Germanica (Europa Continental e Japão), foco mais amplo, pois não ouve exclusão e sim, inclusão. Ouve outras inclusões, tanto intento como externo. (*Stakeholders*).

A dúvida perdura em como aplicar esses modelos nas empresas, visando atender os interesses priorizados na Governança em uma perspectiva de longo prazo. Cabe salientar também, que a relação e comparação entre os dois modelos são fortemente influenciada por questões culturais, econômico e institucionais de cada país. (ROSSETTI, ET AL, 2012).

As entidades que adotam tais práticas de Governança Corporativa terão como valores as linhas mestras: a Transparência (*Disclosure*); A Prestação de Contas (*Accountability*); Equidade (*Fairness*); e Responsabilidade Corporativa e (*Complice*). (IBGC, 2015).

Transparência (*Disclosure*): Transparência nas informações, principalmente os relatórios importantes, que influencia tanto nos negócios como na busca de recursos tanto econômicos como financeiro (ROSSETTI, et al, 2012); Silva (2012), salienta também que a relação não deve ficar restrita apenas no econômico-financeiro, mas também em outros fatores, que norteiam os valores da empresa, pois se tiver uma boa comunicação tanto interna como externa, gerando um clima de confiança, não só apenas internamente, mas também com terceiros, que ajudarão na busca de recursos.

Equidade (*Fairness*): Senso de justiça, tratamento igualitários entre os sócios, respeito aos minoritários, em consonância com os majoritários. (ROSSETI et al,

2012); Silva (2012) também saliente da importância do alinhamento dos acionistas majoritários, do minoritários e dos administradores.

A Prestação de Contas (Accountability): Prestação responsáveis de contas, aplicadas nas melhores práticas contábeis e de auditoria. (ROSSETI, et al, 2012). Salienta Silva (2012) também que, prestar contas por aqueles que os elegeram e são responsáveis integralmente pelos atos cometidos em decorrência do seu mandato.

Responsabilidade Corporativa e (Compliance): Cumprimentos das normas reguladoras, sem infringir nada ilícito. (ROSSETI, et al, 2012); em consonância com Silva (2012), diz também, que devem zelar pela perenidade da empresa (a longo prazo), incorporando assim, considerações sociais, ambientais na definição dos negócios da entidade.

Tais condutas estão presentes, tanto explícitas como implícitas na Governança Corporativa. Mais que constância, tais valores estão concludentes nas boas práticas de governanças, que estabelecem fundamentos na conduta ética e que devem estar vigentes no exercício contínuo das responsabilidades de cada órgão no exercício de sua função, em consonância com a Governança Corporativa. (ROSSETI, et al, 2012);

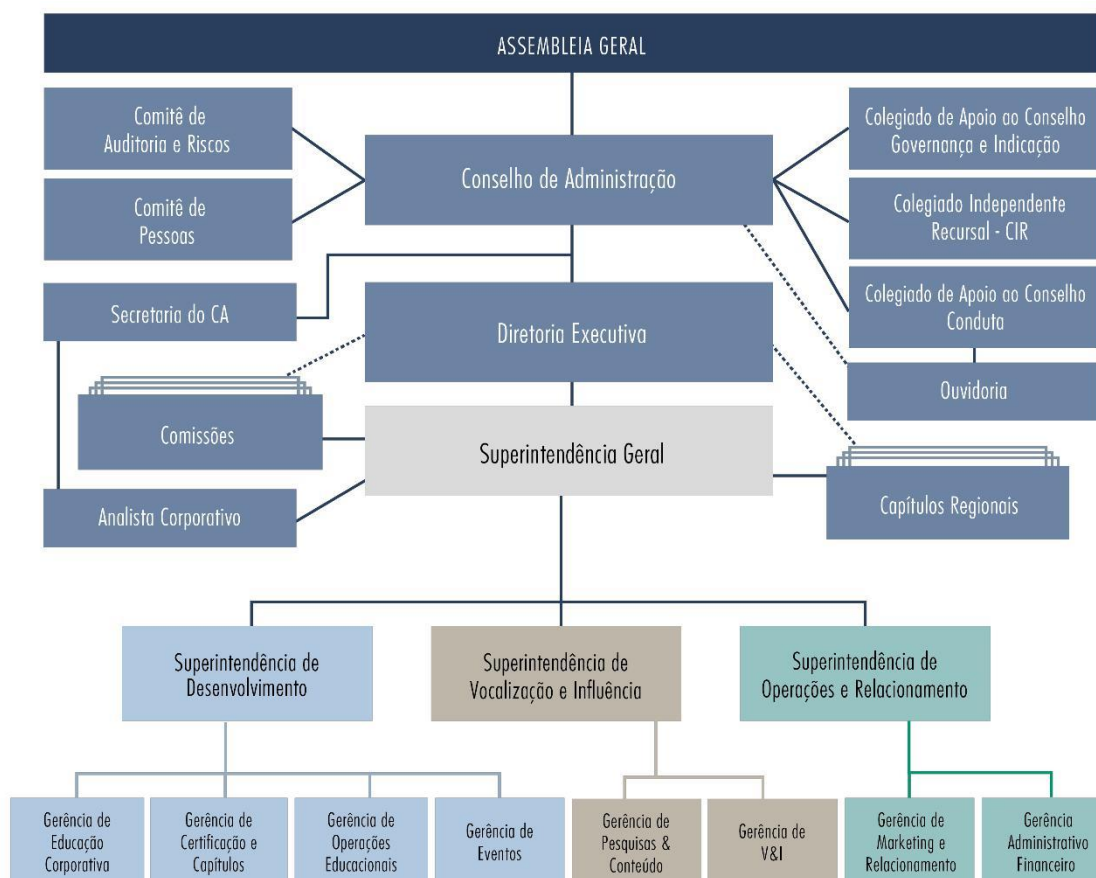
Conforme salientado anteriormente, as responsabilidades de cada órgão têm que estar atreladas com a GC, a fim de otimizar os benefícios que a governança proporciona, com isso, uma estrutura organizacional há de ser necessária, não se aplicando apenas a empresas de sociedade anônimas (S/A), mas todas aquelas empresas que querem aderir as práticas da GC como modelo de gestão. (OLIVEIRA,2006).

Naturalmente, não será afirmado um padrão que toda empresa tem que aderir, apenas terá um exposto, uma base onde as empresas irão ajustar as suas necessidades e realidades atual e o futuro desejado. (OLIVEIRA, 2006).

2.2.1 Estrutura Organizacional

O IBGC sugere um padrão de estrutura organizacional, que seria:

Tabela – Estrutura Organizacional



Fonte: IBGC 2017

2.2.2 Sistema de Gestão da Governança Corporativa

2.2.2.1 Assembleia

É o órgão superior da empresa. Sua superioridade é limitada ao não quebra das leis ou ao estatuto da empresa. É o único que tem autoridade de sobre sair, o suficiente para resolver problemas de alto impacto na empresa. (ROSSETI, et al, 2012).

A assembleia é a unida que tem poderes de alcanças todas as áreas da empresa, visando assim, em prol da companhia – sua defesa, perenidade e desenvolvimento. Sendo também, o único a autorizar a solvência, concordata ou declarar falência da empresa e suas atribuições, sendo elas network, incorporações, fusões ou cisões. (ROSSETI, et al, 2012).

Em suas funções, a assembleia tem que convocar uma vez no ano, sendo nos 4 primeiros do final de cada exercício social, a convocação da Assembleia Ordinária, para prestação de contas, relatórios financeiros, eleição do conselho de administração. (OLIVEIRA, 2006).

A assembleia geral, ela está expressa em leis e normativas, pois tem datas a serem seguidas, por isso que suas formalidades tem que serem divulgadas com todos os dados necessários da localização, com mínimo de acionistas, entre outros. (OLIVEIRA, 2006).

2.2.2.2 Conselho Administrativo

O conselho administrativo, é o protetor dos interesses dos proprietários, onde todos as demais áreas da alta gestão, estão ligados a ele. Subordinada a assembleia geral, e dela receber orientações das decisões discutidas na assembleia, sendo que, a governança será devidamente exercida pelas ações tomadas do Conselho de Administração (CA). Cabendo-se ao CA a instalação do comitê de auditoria e a contratação da auditoria independente, e outros comitês, que auxiliam na busca de riscos, passando para o CA e chegando até a diretoria executiva. Já que, são práticas e regras de governança corporativa, que são aceitas a serem práticas e tendo que serem mais precisas a fim de satisfazer o que procuram. (ROSSETI, et al, 2012).

Segundo Rossetti (2012), destaca 3 atribuições e responsabilidade do CA, sendo eles:

Separação de Funções: na grande maioria dos países, adotam a separação do *Chairman* – Presidente do CA, do *CEO* – Executivo – Chefe, por serem diferente

e potencialmente conflitante, o CA tem que ser independente das outras áreas, e também, separar interesses próprios, como exemplo, remuneração e metas de curto prazo. Mas tem que levar a cultura corporativa de cada país, pois tal regra não é universal.

Grau de Envolvimento: depois da criação do conselho, tem que saber em quais papéis eles irão atuar, por ter uma ramificação variada, pode se adaptar a empresa. Sendo: Conselho Passivo; Conselho; Conselho Envolvido; Conselho Interventor; Conselho Operador.

Missão e Áreas de Atuação: a missão em muitas das empresas, se adaptam a cultura da empresa, na busca de sustentar os diferentes modelos de gestão, a fim de proteger e zelar pelo patrimônio da empresa, otimizando assim, os investimentos da empresa.

2.2.2.3 Diretoria Executiva

Tudo que é discutido em pauta na assembleia geral, a Diretoria Executiva (CEO) que é a responsável pela ação de tais acordos, pela busca mútua dos afazeres e a realização das funções compartilhadas e dos propósitos discutidos. (ROSSET et al 2012).

Já Oliveira 2012, diz que o CEO é o meio campo da alta gestão e sendo sua principal função é consolidar e otimizar a aplicação do processo decisório da empresa. Os conselhos de administração delegam os poderes a diretoria executiva, e mantendo para eles as responsabilidades de homologação das diretrizes estratégicas, na busca de melhor decisão, pois assim buscam a eficácia estratégica, excelência

2.2.2.4 Órgãos de apoio

Para evitar vários tipos de conflitos ou sobreposição de funções, as empresas contam com órgãos de apoio, ou que são instituídos por força da lei e as que não são, onde as empresas optam na sua contratação. (ROSSETI, et al, 2012).

Os órgãos de apoio, são variados dependendo da cultura onde foi introduzida a governança corporativa e seus países. Segundo Rossetti (2012) e Silva (2012), destacou os seguintes órgãos:

Conselho Fiscal: eleito pela assembleia geral, regula e fiscaliza os resultados apresentados pela administração e as variações patrimoniais, vinculado diretamente a assembleia. Por não exercer funções administrativas, o conselho fiscal irá regular e fiscalizar todas as contas financeiras da empresa, tendo que delatar qualquer divergência e fazer confrontação dos dados, afim de ter melhores informações. Não instituído por lei, mas caso a assembleia geral aprove, é respaldado pela lei.

Comitê de Auditoria: Vinculado ao Conselho Administrativo, irá supervisionar a qualidade e as práticas das demonstrações contábeis. Verificar se as práticas administrativas estão em consonância com a lei e ao estatuto social. Levantar e analisar os riscos da empresa.

Auditoria Independente: Foco nas análises das demonstrações contábeis da empresa. Se está em consonância com as normas e as leis do país e seus interesses externos, e também, se demonstra a real história da empresa, e são do interesse da alta gestão da empresa e dos analistas e dos investidores. Expressa em Lei, pela Lei das S/A e se esta correlacionado as observações da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, por prazos determinados de 2 a 3 anos no máximo e está diretamente ligado ao Conselho de Administração e sua supervisão, que estão regulamentadas pelas CVM.

Auditoria Interna: visto como um serviço para a alta diretoria. Focado no *compliance*, organização da empresa. Reduzir falhas, inibir fraudes, avaliar e otimizar o processo de gestão, adequando assim, os controles internos de operações.

2.2.2.5 Novo Mercado e seus níveis

No ano de 2000, a BMF&Bovespa criou os Níveis e o Novo Mercado de Governança Corporativa, com o objetivo de promover um ambiente de negociação entre os investidores e a valorização das companhias. (SILVA, 2012). Já para

ANDRADE (2009), a criação dos níveis, veio para suprir uma demanda nos padrões de Governança Corporativa feita pelas empresas, para adequação da evolução da própria empresa, atender as exigências dos investidores e uniformizar as definições do mercado com as dos órgãos reguladores.

Segundo SILVA (2012), ANDRADE (2009) e OLIVEIRA (2006), os Níveis Diferenciados são para empresas que já operam com ações no mercado, já o Novo Mercado são empresas que querem abrir o capital, que em síntese, é feito por contrato entre as partes, a empresas e a BOVESPE, em que são adesões voluntárias há Governança Corporativa, além dos que são assegurados pela legislação.

Nível 1: Essas empresas que entram nesses níveis assumem compromissos como: a ITRs – Informações Adicionais Trimestrais, tendo que ser divulgados por lei, trimestralmente (a cada 3 meses), pois a maioria as informações fornecidas por essas empresas no Nível 1 acabam influenciando na avaliação do valor da empresa e algumas dessas informações a serem divulgadas são: - Demonstrações financeiras consolidadas; - Demonstração do Fluxo de Caixa e do Balanço; e outros. Tendo também a DFPs – Informações adicionais nas Demonstrações Financeiras Padronizadas, que em síntese, as empresas neste nível têm que enviar o relatório pra BOVESPA e para CVM até março de cada ano, referente ao exercício social anterior e outros comentários importantes exigidos por lei, incluindo o Fluxo de caixa da companhia consolidado. Outro ponto a ressaltar, é os FR's – Formulários de Referência, que todas empresas listadas na BOVESPA entregam a CVM e a própria Bolsa até o final de maio de cada ano, contendo informações corporativas, sendo algumas delas: - A quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelo grupo; - A quantidade de ações em circulação e a sua porcentagem em relação ao total das ações emitidas, por tipo e classe. Tendo também que realizar ao menos uma reunião pública anual com analistas e investidores; Divulgação do calendário anual com os principais eventos da empresa, como por exemplo a Assembleia geral; Divulgar os termos dos contratos firmados entre empresas e acionistas; Divulgação aos funcionários e administradores os programas de opções de aquisição de ações destinados a eles; Acesso a informações privilegiadas da empresa, assegurando transparência no negócio; Divulgação mensal dos valores imobiliários de emissão da própria empresa e deis

derivados; Pulverização das ações no mercado secundário, para melhor liquidez; Tendo pelo menos 25% das ações em circulação;

Nível 2: Maior fornecimento a transparência, atendendo a todos os requisitos do nível 1 e mais um pouco; Suas Demonstrações financeiras anuais nos padrões internacionais, com carência de 2 anos, assim que entrar nesse nível para adequação; O ITRs nos padrões internacionais, ou no formato do nível 1 traduzido no inglês; A companhia ter no mínimo o conselho de administração de no mínimo de 5 membros, com contrato unificado de 1 ano, permitindo a reeleição; Proporcionais direito a voto a ações preferenciais nas ocasiões e transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia; Adesão a Câmara de Arbitragem do Mercado, a fim de solucionar conflito de interesse.

Novo Mercado: Já nesse nível, além de atender ao nível 2 e o 1, foi criado a fim de fortalecer o mercado de ações nacional e atender aos anseios dos investidores por mais transparências nas informações praticadas pelos administradores e controladores. Onde empresas que irão abrir o capital, tratem da Governança Corporativa. como aliada, atrelada a maior transparência possível, fora as que é resguardada por lei. São empresas que tem que emitir apenas ações ordinárias, uma ação um voto.

3. METODOLOGIA

Uma das maneiras de comprovar o conhecimento é através de pesquisas que, enquanto respostas aos nossos questionamentos. Este estudo classifica-se como pesquisa de estudo de caso, documental, de natureza descritiva, na abordagem qualitativa e quantitativa, nos documentos publicados pelas empresas AZUL e GOL, classificadas nos níveis de Governança Corporativa da BM&FBovespa.

A Pesquisa Descritiva, segundo Gil (2008, p. 28):

As pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Sendo assim, a análise será da forma descritiva, devido à preocupação com a prática, na utilização adequada de técnicas, bem como descrever a melhor forma para a análise dos documentos publicados pelas empresas analisadas. Além disso, a análise descritiva comparativa entre o que o IBGC prega e o que as empresas efetuam na prática podem contribuir para a formação de uma percepção do quanto essas empresas são aquiescentes, e prezam aos valores e princípios de governança e ética.

A pesquisa também se classifica com predomínio de uma abordagem qualitativa, descrita conforme Gil (2008) como a pesquisa que busca extrair informações de algum tema, objeto ou conceito, deixando a cargo do pesquisador aplicar a melhor forma da coleta dos dados. Além disso, a pesquisa possui também traços da pesquisa quantitativa, que é explicado conforme Fonseca (2002): diferentemente da pesquisa qualitativa, os resultados da pesquisa quantitativa podem ser quantificados.

Quanto ao método de coleta de dados ressalta-se que as informações analisadas foram coletadas nos Relatórios Publicados das empresas de transporte aéreo presente na BM&FBOVESPA, que por sua vez são 2 empresas, representando a população desse estudo. Foram utilizados os *websites* das empresas envolvidas, bem como no site da BM&FBOVESPA referente ao ano de 2017. Com esses dados, foi utilizado o escopo de análise disposto no estudo de Oliveira et al. (2004). Tal estrutura frente à análise descritiva prática nas informações publicadas pelas empresas possibilitam a resposta ao objetivo do estudo.

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Foram analisados os Relatórios Trimestrais e demais informações divulgadas pela empresa em seus vários meios de comunicação, relativo ao ano de 2017, em 2 companhias brasileira de capital aberto, no seguimento Transporte Aéreo, listadas no Nível 2 da Governança Corporativa da BM&FBovespa: AZUL S/A e GOL S/A.

Com um propósito único de evidenciar se as empresas enquadradas nesses níveis estão seguindo o que o IBGC recomenda, de acordo com o manual de melhores práticas em sua última versão de 2015, por onde foi efetuada a coleta de dados. E por meio de planilhas foram destacados alguns requisitos, relacionado às

categorias: Propriedade da empresa, o Conselho Administrativo, a Gestão da empresa, o Relatório Anual, a Auditoria, ao Conselho Fiscal, aos Conflitos de Interesses, conforme base no estudo de Oliveira et al. (2004).

4.1 PROPRIEDADE DA EMPRESA

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas a Propriedade, conforme expõe a tabela 1.

Tabela 1 – Evidenciação das Prática da Governança Corporativa relacionada a Propriedade.

PRÁTICAS		GOL	AZUL
1	Uma ação/Um Voto	-	-
2	Acordos societários disponíveis para todos os proprietários	X	X
3	Registro de propriedade para dos os sócios	X	X
4	Atribuições da Assembleia		
4.1	Reforma estatuto social	-	X
4.2	Eleger e destituir membros do conselho fiscal e de administração	X	X
4.3	Deliberar sobre demonstrações financeiras	X	X
4.4	Tomar as contas dos administradores	X	X
4.5	Deliberar sobre transformação, suão, incorporação, cisão dissolução e liquidação	-	X
5	Funcionamento da Assembleia		
5.1	Localizada na sede	X	X
5.2	Envia aos proprietários agenda e documentação com antecedência	X	X
5.3	Perguntas prévias dos proprietários	X	X
5.4	Regras de votação definidas e disponíveis aos acionistas	-	X
5.5	Convocação da assembleia com antecedência de 30 dias	-	X
6	Opções de vendas dos minoritários – Tag along	-	X
7	Arbitragem	-	X
8	Conselho Familiar	X	-

9	Condições de saída de sócios	-	-
10	Circulação de uma parcela mínima de ações de 50% do capital	-	X
11	Oferta pública de ações em circulação pelo valor econômico	-	X
12	Plano de sucessão (empresas familiares)	X	-
13	Direito a voto concedido a todos os acionistas	-	-

Fonte: Adaptada pelos autores

Percebe-se pelos dados apresentados que nesse ano em que foram feitas as análises comparativas, a AZUL mostrou-se mais conforme às práticas comparada à GOL, o que fortalece sua marca perante o mercado e reconhece o merecimento do nível 2 conquistado. Anexado a isso, Silva (2012) salienta, que a estrutura societária corresponde a estrutura de propriedade e controle, onde quem tem controle, tem posse e quem tem posse, não tem controle - conceito de agência.

4.2 CONSELHO ADMINISTRATIVO

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas ao Conselho Administrativo, conforme expõe a tabela 2.

Tabela 2 – Evidenciação das práticas do Conselho Administrativo

PRÁTICAS		GOL	AZUL
1	Competência		
1.1	Determina as estratégias dos negócios	X	X
1.2	Elege e destitui diretores	X	X
1.3	Fiscaliza e acompanha a gestão dos diretores	X	X
1.4	Escolhe e destitui auditores independentes	-	-
1.5	Atividades normatizadas em regime interno	X	X
1.6	Aprova código de conduta	X	X
1.7	Fixa a remuneração dos diretores	X	X
1.8	Planeja a sucessão do CEO	-	-
1.9	Interfere nos assuntos Operacionais	-	-
2	Comitês de Assessoramento		
2.1	Comitê de Auditoria	-	X
2.2	Comitê de nomeação e remuneração dos conselheiros	-	X
2.3	Comitê de Governança Corporativa	-	-
3	Composição		
3.1	Tamanho: 5 a 9 membro	X	X

3.2	Possui conselheiros independentes	X	X
3.3	Conselheiros internos	-	-
3.4	Conselheiros Externos	X	X
3.5	Segregação dos cargos de CEO e presidente do CA	-	-
4	Avaliação anual		
4.1	Do conselho	-	-
4.2	Do conselheiro	-	-
4.3	Da diretoria	-	-
5	Mandato		
5.1	01 ano	X	X
5.2	Reeleição	X	X

Fonte: Adaptada pelos autores

Observou-se, no Tabela 2, que ambas nestes requisitos tiveram transparência, mas ficando a empresa AZUL, melhor nível de evidenciação. Buscando assim, manterem-se atualizadas nesse requisito conforme mercado necessite e sendo um dos requisitos na tomada de decisão dos investidores na hora de investir na empresa.

4.3 GESTÃO DA EMPRESA

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas a Gestão, conforme expõe a tabela 3.

Tabela 3 – Evidenciação as práticas da Gestão

PRÁTICAS	GOL	AZUL
CEO e diretoria subordinados ao conselho de administração	-	-
Gerenciamento de riscos	X	X
Relacionamento com as partes interessadas (Stakeholders)	X	x
Divulgação de calendário anual de eventos corporativos	X	X

Fonte: Adaptada pelos autores

Analisando a Tabela 3, verificou que ambas têm o mesmo nível de evidenciação nas práticas da Gestão, sendo positivo, pois evidenciaram a maior parte dos itens analisados, apresentando um alto nível de transparência nesse requisito. Apenas o primeiro item da presente categoria, que deixou a desejar,

segundo o escopo analisado, uma vez que em nenhuma das empresas foram localizadas esse tipo de pratica.

4.4 AUDITORIA

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas a Auditoria, conforme expõe a tabela 4.

Tabela 4 – Evidenciação das práticas da Auditoria

PRÁTICAS	GOL	AZUL
A empresa divulga prazo de contrato	-	X
Não realiza trabalho de consultoria	-	-
Fornecer ao conselho declaração de independência	-	X
Participa de reunião de conselho fiscal	-	X
Plano de trabalho e acordo de honorários estabelecidos com o conselho de administração	-	X
Avalia controles e procedimentos internos da empresa	-	X
Rodízio de empresa de auditoria	-	-

Fonte: Adaptada pelos autores

Verificou-se na Tabela 4, que apenas a empresa AZUL, tem em suas práticas, a evidenciação da Auditoria, ficando mais uma vez a frente a empresa AZUL. A Gol, deixou a desejar no cumprimento de praticas voltadas à Auditoria, inclusive ao que se refere à divulgação de instrumentos que permitam aos investidores e demais partes interessadas terem um acompanhamento transparente.

4.5 CONSELHO FISCAL

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas ao Conselho Fiscal, conforme expõe a tabela 5.

Tabela 5 -Evidenciação das práticas do Conselho Fiscal

PRÁTICAS	GOL	AZUL
Possui Conselho Fiscal	X	X
Membros eleitos pelos proprietários	X	X
Presta contas aos proprietários	X	X
Participa da reunião do Conselho de Administração e da diretoria quando é discutido assunto do seu interesse	X	X
Direito de solicitar cópia de atas das reuniões do conselho de administração, dos relatórios contábeis ou financeiros,	-	X

além de esclarecimentos e informações		
Pode solicitar esclarecimentos e informações á auditoria - - independente		

Fonte: Adaptada pelos autores

Em relação a Tabela 8, verificou que ambas estão quase equilibradas na evidenciação das praticas do Conselho Fiscal, ficando assim, a empresa AZUL, pela sua maior evidenciação do órgão de apoio. Apenas a pratica que se refere à solicitação de esclarecimentos e informações à auditoria independente é que não foi localizada em nenhuma das empresas analisadas, até porque é algo difícil de localizar perante análises documentais, como é o caso desse estudo.

4.6 CONFLITO DE INTRERESSES

Neste tópico, foram exploradas de acordo com o IBGC, as práticas relacionadas ao Conflito de Interesses, conforme expõe a tabela 6.

Tabela 6 – Evidenciação das práticas relacionadas a Conflito de interesses.

PRÁTICAS		GOL	AZUL
1	Código de Conduta		
1.1	Aprovado pelo Conselho Administrativo	X	X
1.2	Compromete administração de funcionários	X	X
1.3	Abrange relacionamentos entre funcionários, fornecedores e associados	-	-
2	Conflito de Interesses		
2.1	Afastamento das discussões e deliberações	-	X
2.2	Operações com partes relacionadas	-	X

Fonte: Adaptada pelos autores

Evidencia-se na Tabela 6, que a evidenciação da prática que evita o Conflito de interesse, voltou-se mais à empresa AZUL, que divulgou a adesão de medidas contra o conflito de interesse, visto que, é uma parte importante dentre das empresas, a fim de evitar, sobreposição de poderes.

4.7 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Levando em consideração todas as informações obtidas nas análises dos documentos de ambas empresas, verificou que a empresa AZUL, teve em sua grande maioria, a evidenciação de suas práticas de Governança Corporativa, não tendo dificuldades de acesso ou buscas de informações para análise. Em contrapartida, a empresa GOL não atendeu parte dos requisitos analisados, havendo inclusive dificuldades na obtenção de informações, tanto nos sites oficiais da empresa, como no site da BM&Bovespa.

Conforme análise conjunta e comparativa nos 6 requisitos, construiu-se uma tabela que buscou exprimir qual empresa encontra-se mais conforme com a Governança Corporativa, segundo as categorias analisadas.

EMPRESAS	GOL	AZUL
Requisitos Analisados	%/Porcentagem	
PROPRIEDADE DA EMPRESA	48%	76%
CONSELHO ADMINISTRATIVO	50%	65%
GESTÃO DA EMPRESA	75%	75%
AUDITORIA	0%	72%
CONSELHO FISCAL	67%	84%
CONFLITO DE INTERESSES	40%	80%

Fonte: Elaborada pelos autores

Conforme exposto acima, salienta-se que são empresas de Nível 2 do mercado da Bovespa em consonância com as normas de boas práticas da Governança Corporativa, e ainda por serem de livre adesão, boa parte das informações foram difíceis de conseguir e pouca clareza também foi um dos problemas encontrados, mas mesmo com tais dificuldade verificou que, a empresa com maior evidenciação foi a AZUL, visto que, na Propriedade da empresa, nos 21 itens analisados, houve adequação em 16 itens (76%), enquanto na empresa GOL, apenas 10 itens (48%). Já no requisito de Conselho Administrativo, dos 22 itens analisados, a AZUL se adequou em 13 itens (65%) e contrapartida, a GOL se adequou em 11 itens, ficando com (50%). No requisito Gestão da empresa, dos 4 itens analisados, ambas das empresas atingiram 3 itens, ficando com (75%) de adequação. Já na Auditoria, dos 7 itens analisados, a AZUL se adequou em 5 itens e a GOL em nenhum dos seus documentos, foi encontrado a evidenciação da Auditoria, ficando em (0%). No requisito Conselho Fiscal, dos 6 itens analisados, a

AZUL se adequou em 5 (84%) e a GOL em 4 itens, (67%) e não menos importante, os Conflitos de Interesses, foram analisados 5 itens, dos quais a AZUL se enquadrou em 4 (80%) e a GOL em 2 itens (40%).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Averiguou-se que, dentre as 2 empresas do transporte aéreo cadastradas na Bolsa de Valores que aderiram as práticas de Governança Corporativa, é possível perceber a não adequação por inteiro das práticas, conforme exigência do código de boas práticas do IBGC.

Como o objetivo geral da pesquisa é analisar as práticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas do setor de transporte aéreo, cadastradas na BM&FBovespa, ressalta-se como resposta a aderência maior da AZUL S/A em relação às diretrizes de Governança Corporativa apresentadas pelo IBGC. Adicionalmente, foram localizados os documentos publicados das empresas na BM&FBovespa, com o intuito identificar por meio de análise de conteúdo, quais diretrizes de Governança Corporativa estavam sendo seguidas e discutir, em modo comparativo, a aderência das diretrizes do IBGC nas empresas de transporte aéreo. Tais análises em contexto prático possibilitaram percepções importantes, como o fato da GOL obter menor nível de adequação às práticas pesquisadas, quando em comparação com a AZUL. Esse seria o maior achado em contrapartida com o objetivo do estudo.

O presente estudo mostrou-se como forma de auxílio na compreensão do Código de Melhores práticas do IBGC e sua história, bem como, a compreensão dos Níveis Diferenciados e do Novo Mercado da Bolsa de Valores.

Constatou-se neste estudo também que, tais empresas estão se adequando cada vez mais nas normas, estão evidenciando informações tanto, simples, como também informações avançadas sobre a empresa, pois com tais divulgações, mais investidores são incentivados a investir nessas empresas, gerando assim, valores tanto para a empresa, como também pra seus investidores, pois o retorno será mais rentável.

Ressalta-se por fim, que tais análises são importantes para a compreensão de como as empresas que negociam ações no mercado de valores atuam perante o ambiente externo e interno, e o quanto se preocupam em divulgar informações e cenários passíveis de análises gerenciais e financeiras. Como limitações do estudo destaca-se o fato da análise ser realizada em apenas duas empresas, e como sugestões futuras, oportunidades de novas pesquisas tais como a investigação dessa natureza em outros segmentos organizacionais e análises de cunho quantitativo no número de práticas conformes em relação à alguma variável externa.

6. REFERENCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**. Um enfoque econômico – financeiro. 11ª Ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BRAGA, G. F. **Avaliação de duas Empresas do Segmento de Transporte Aéreos: Uma análise Comparativa do Desempenho das Ações Preferenciais GOLL4 e TAMM4**. Disponível em: <<https://goo.gl/myR1at>> Acessado em: 16/08/2017.

CHING. H. Y; COLOMBO, T. M. **Boas práticas de gestão de risco corporativo: estudo de dez empresas**. Disponível em: < <https://goo.gl/UU6Nvq>> Acessado em: 09/09/2017.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. 4º Fortaleza: UEC, 2002.

GIL, A. C. **Método e Técnicas de Pesquisa Social**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

IFC – *International Finance Corporation*. OECD. 2 Ed. 2006. **Estudos de Caso de Boa Governança Corporativa**. Disponível em:: <<https://goo.gl/uXPRdU>> Acessado em: 21/08/2017.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/>> Acessado em: 17/08/2017.

MARCONI, M. A; LAKATOS, E. M. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2003. Disponível em: <<https://goo.gl/HVwc8b>> Acessado em: 07/10/2017.

MAIA, A. B. G. R. ET AL. **Governança corporativa e Internacionalização do Capital Social das Companhias Brasileiras do Setor de Construção e Transportes**. Disponível em: <<https://goo.gl/3yD9pE>> Acessado em: 16/08/2017.

MARTINS, S.M. ET AL. **Governança Corporativa: Teoria e Prática**. Disponível em: <<https://goo.gl/dHLJQt>> Acessado em: 17/08/2017.

OLIVEIRA, D. P. R. **Governança Corporativa na Prática**. 1º Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

ROSSETI, J. P. ET AL. **Governança Corporativa – Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 6º Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SILVA, E. C. **Governança Corporativa nas Empresas**. 3º Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

