

**Ricardo Lopes Cardoso**

Professor da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas (EBAPE-FGV)

## O que falta para a transparência

Muito se tem discutido sobre Governança Corporativa. Diversos consultores têm discursado: “a Governança Corporativa é importante”; “transparência é fundamental”; “a sociedade clama por transparência”; “transparência atrai investimentos e reduz o custo do capital” e “devemos punir os responsáveis pelo Gerenciamento de Resultados”. Mas a principal forma pela qual as empresas não apresentam a tão desejada “transparência”, o Gerenciamento da Informação Contábil, tem ficado à margem nessa discussão.

Para facilitar o entendimento, apresenta-se o que se entende por Gerenciamento da Informação Contábil, que também é chamado de Gerenciamento de Resultados (*Earnings Management*), Maquiagem de Balanço, Manipulação Contábil e outros termos.

O Gerenciamento da Informação Contábil ocorre quando os gestores utilizam critérios discricionários para alterar as demonstrações contábeis e para enganar alguns usuários dessas demonstrações sobre o efetivo desempenho econômico da entidade, ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis divulgados.

Interessante observar que o Gerenciamento da Informação Contábil não restringe o julgamento discricionário à escolha de práticas contábeis, que normalmente implica a escolha do momento de reconhecimento de receitas e despesas e dos critérios de mensuração patrimonial — avaliação de estoques, avaliação de investimentos em participações societárias, reavaliação e depreciação de imobilizado.

A rigor — tal julgamento transcende a isso —, é o que ocorre quando os gestores manipulam a efetiva atividade operacional da entidade para alcançar determinados objetivos. Dentre essas práticas, tem-se: o envio de mercadorias aos clientes sem que eles tenham solicitado a oferta de descontos extraordinários, normalmente na véspera do encerramento do período contábil, para, com isso, aumentar as vendas contabilizadas e aumentar o giro dos estoques; a redução dos gastos com pesquisa e desenvolvimento, para aumentar os lucros e o saldo de caixa; a renegociação do prazo das duplicatas a receber, para evitar o reconhecimento de despesa com a provisão para créditos em liquidação duvidosa.

Pelo andar da carruagem, a (tão em moda) Governança Corporativa, que objetiva, simultaneamente, a transparência das informações contábeis e a “extinção” do Gerenciamento da Informação Contábil, dificilmente será alcançada. Afinal, existem relevantes variáveis que parecem ser esquecidas pelos consultores, em seus inflamados discursos, como: a assimetria de informação entre o gestor do capital e o investidor; a possibilidade de o gestor do capital agir de forma oportunista em detrimento do investidor; a incapacidade de o investidor identificar, com antecedência, todas as possíveis futuras conseqüências das ações do gestor do capital — racionalidade limitada —, e mesmo se o fosse, teria de incorrer em custos de transação que inviabilizariam tal prospecção. Além disso, de qualquer forma, incorrerá em custos de transação para estruturar arranjos contratuais que evitem o Gerenciamento da Informação Contábil por parte do gestor do capital.

Portanto, para se alcançar a tão sonhada transparência, é necessário: 1) identificar quais são os reais incentivos que os agentes têm em praticar o Gerenciamento da Informação Contábil; 2) desenvolver estruturas organizacionais e arranjos contratuais que estabeleçam incentivos à transparência da informação contábil; 3) evitar ruídos e ambigüidades, mediante a divulgação e o esclarecimento da existência desses novos incentivos à transparência e as conseqüências (recompensas, *payoffs*) que isso trará aos gestores do capital; 4) implementar mecanismos de monitoramento, para identificar a ocorrência do Gerenciamento da Informação Contábil e/ou outras formas de não-transparência; 5) implementar mecanismos de punição e exercê-los adequadamente, para tornar a nova estrutura crível e confiável pelos gestores do capital, caso contrário não surtirá qualquer efeito; e 6) avaliar, constantemente, o conjunto de incentivos, para manter os gestores do capital motivados a permanecerem alinhados ao objetivo-fim: à transparência.

Enfim, o importante é que se discuta a Governança Corporativa levando em consideração os aspectos efetivos do mundo real discutidos anteriormente. Caso contrário, o discurso será em vão, pois o Gerenciamento da Informação

Contábil é um problema real, e somente será “combatido” com políticas que contemplem as reais características dos agentes e das transações econômicas.

Buscando auxiliar na obtenção de evidências que nos permitam compreender o problema da falta de transparência e o impacto disso na informação contábil, precisamos analisar o ambiente institucional brasileiro. Nesse aspecto, a Lei 6.404/76 estabeleceu a criação do Conselho de Administração (arts. 138 a 142) e do Conselho Fiscal (arts. 161 a 165-A), conferindo-lhes poderes que, em última análise, zelam pela transparência das informações contábeis, como: a fiscalização de livros e papéis da companhia e a escolha e destituição dos auditores externos (Conselho de Administração), análise e exame das demonstrações contábeis, solicitação de esclarecimentos aos auditores externos e questionamentos a peritos (Conselho Fiscal).

Entretanto, no que diz respeito à constituição desses conselhos, a Lei das S/A não contemplou outras tantas variáveis discutidas pelas teorias econômicas, nem os incentivos ao Gerenciamento da Informação Contábil.

Com relação ao Conselho de Administração, o art. 140 estabelece que seus membros serão eleitos pela Assembléia Geral e que poderão ser destituídos a qualquer momento. Isso torna os membros do Conselho de Administração totalmente dependentes da Assembléia Geral e, em última análise, totalmente dependentes do acionista majoritário. Se este tiver algum incentivo de praticar o Gerenciamento da Informação Contábil para prejudicar os minoritários, ou para prejudicar terceiros interessados (*stakeholders*), o Conselho de Administração não terá independência para se opor ao majoritário e acabará legitimando seu ato.

Já com relação ao Conselho Fiscal, isso também ocorre. Sendo, em menor escala, conforme o parágrafo 4º do art. 161, os titulares de ações preferenciais e os minoritários, desde que tenham 10% ou mais das ações com direito a voto, podem eleger, cada um desses grupos, um membro, enquanto o acionista majoritário poderá eleger número de membros equivalente ao eleito por esses dois grupos, mais um membro. O que garante ao acionista majoritário a supremacia na representatividade no Conselho Fiscal.

Outro aspecto que prejudica a atuação do Conselho Fiscal, no Brasil, é o fato de esse conselho não funcionar, obrigatoriamente, de modo permanente (art. 161), pois como se depreende da Teoria dos Jogos, a reputação

***Enquanto a Lei das S/A  
privilegiar os acionistas,  
principalmente  
os majoritários,  
atribuindo-lhes exclusiva  
representatividade  
nos Conselhos de  
Administração e Fiscal,  
estaremos distante  
da “tão sonhada”  
transparência***

decorre da repetição do jogo, e se o jogo não for permanente, com infinitas repetições, o conluio entre o Conselho Fiscal e aquele que tem preponderante representatividade, o acionista majoritário, poderá dificultar a criação da reputação de um Conselho Fiscal independente e idôneo.

Portanto, não se pode esquecer que o ambiente institucional deve contribuir à convergência de interesses no sentido da transparência. Enquanto a Lei das S/A privilegia os acionistas, principalmente o majoritário, atribuindo-lhes exclusiva (ou suprema) representatividade nos Conselhos de Administração e Fiscal,

principalmente neste último, estaremos distantes da “tão sonhada” transparência. Como solução a esse problema, em particular, poder-se-ia garantir aos credores e demais *stakeholders* alguma representatividade no Conselho Fiscal.

Além disso, faz-se necessário desenvolver estudos interdisciplinares para melhor compreensão do fenômeno: “falta de transparência”, pois este assunto pode (e deve) ser abordado por diversos ângulos, como: comportamental, psicológico, sociológico, legal, econômico, contábil, financeiro, ético e regulatório.

Importante destacar, portanto, alguns relevantes trabalhos publicados no Brasil: Martinez (2001 e 2004) investiga o Gerenciamento da Informação Contábil por parte das Companhias Abertas brasileiras; Cosenza e Grateron (2003) investigam a percepção dos auditores externos no que tange à responsabilidade deles pelo Gerenciamento da Informação Contábil; Fujii (2004) investiga o Gerenciamento da Informação Contábil por parte das Instituições Financeiras brasileiras; Cardoso (2004) oferece uma releitura das teorias econômicas, aplicando-as ao binômio Governança Corporativa–Gerenciamento da Informação Contábil; Rechtman, Fontes Filho e Gammino (2004) discutem os fatores que têm dificultado ou impedido a captação de investimentos, pois o Brasil ocupa posição inferior no ranking de práticas de governança corporativa no mundo, e propõem medidas de desenvolvimento das práticas de governança no Brasil; Lima *et al.* (2004) investiga e rejeita a hipótese de que a adoção de diferenciadas práticas de Governança Corporativa tende a diminuir o custo de captação de debêntures por parte de Companhias Abertas brasileiras; Cardoso e Martins (2005) investigam e confirmam a hipótese de que os planos de saúde brasileiros gerenciam seus resultados para atingir os parâmetros econômico-financeiros exigidos e analisados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). ▾