



## GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO: UMA CONTRIBUIÇÃO DA CIÊNCIA DA INFORMAÇÃO PARA A ANÁLISE DA INFORMAÇÃO ESTRATÉGICA

*Elaine Cristina Lopes, Marta Lígia Pomim Valentim*

**Resumo:** Este trabalho é parte da dissertação de mestrado defendida pela autora e tem como tema central a governança corporativa que pode ser entendida como um conjunto de mecanismos de gestão, que através de controles internos e externos visam reduzir a distância entre acionistas minoritários e o poder de controle da empresa. O tema possui relevância pela crescente idéia de que as práticas de governança afetam o desempenho das empresas em seus negócios nas bolsas de valores. Tal resultado ocorre devido à adoção de práticas que levam especialmente em consideração a gestão estratégica da informação interna e externa, visto que o estabelecimento da boa comunicação, rápida e clara, é capaz de estabelecer um clima de confiança na relação da empresa com a sociedade, os credores, os colaboradores e, especialmente, com os investidores. Esta pesquisa apresenta uma investigação acerca dos modelos praticados relacionados à gestão da informação e prestação de contas baseados em critérios legais, além dos padrões adicionais de divulgação de informações. A pesquisa avaliou os mecanismos de governança, bem como de que maneira a gestão estratégica da informação é capaz de exercer influência sobre o relacionamento entre o poder de controle e os acionistas minoritários. Para tanto, foram analisados elementos de prestação de contas, divulgação de informações e acesso as informações, através de uma pesquisa de campo realizada em empresas que fazem parte do 'Novo Mercado'. Foi possível encontrar elementos que confirmam a existência de benefícios efetivos proporcionados pelos padrões de governança corporativa, mas também se observou algumas lacunas existentes nesses padrões, sobretudo no que se refere aos critérios de divulgação de informações voluntárias aos *stakeholders* de forma voluntária.

**Palavras-Chave:** Governança Corporativa; Gestão da Informação; Gestão Estratégica da Informação; Fluxos de Informação; Tecnologias de Informação e Comunicação.

### INTRODUÇÃO

A necessidade de aumento da base de capital, a fim de obter suporte para investimentos levou um grande número de empresas a recorrer ao mercado de capitais, através da abertura de capital, opção alternativa aos mecanismos de financiamento convencionais. A abertura de capital é considerada uma importante fonte de recursos para as empresas, uma vez que tradicionalmente elas são financiadas por capital próprio ou de terceiros, situação recorrente e encontradas nos financiamentos tradicionais do mercado financeiro. Sendo assim, pelas características específicas e eficientes da abertura de capitais, essa modalidade tem sido fator fundamental de sucesso para o desenvolvimento financeiro e mercadológico de muitas empresas. Na última década o mercado de capitais brasileiro apresentou um considerável desenvolvimento, registrado pelo grande número de empresas que abriram seu capital. Contudo, este mercado ainda não se aproxima da realidade dos países mais desenvolvidos no que se



refere à aceitação por parte do público poupador. Nessa perspectiva, há a necessidade da geração de maior confiabilidade, sobretudo no que se refere ao acesso a informação confiável. Para tanto, surge a governança corporativa, que por suas características normatizadoras se constitui em um processo que, sobretudo, através da gestão da informação (GI) busca reduzir a distância existente entre controladores da empresa e seus acionistas minoritários.

Os estudos sobre o tema governança corporativa vêm sendo desenvolvidos de forma mais ativa na última década. Contudo, as pesquisas sobre os eventos que envolvem práticas de gestão da informação e transparência nas relações das empresas com os públicos de interesse ainda não são em grande número. No campo da Ciência da Informação essas pesquisas se encontram em número pouco significativo em relação às demais áreas científicas. Considerando que um dos pilares da governança corporativa são a gestão eficiente e transparência na divulgação de informações disseminadas aos investidores, por isso mesmo é importante a contribuição da Ciência da Informação (CI) nesse âmbito. Sob esses aspectos, este trabalho buscou investigar os determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas listadas no Novo Mercado, considerando alguns fatores que fazem com que algumas empresas apresentem um nível de governança corporativa maior do que outras submetidas a um mesmo ambiente contratual. Desse modo, esta pesquisa estabeleceu como objetivo principal analisar os processos de gestão da informação sob os parâmetros da governança corporativa, que envolvem coleta, tratamento e uso de informações estratégicas em empresas de capital aberto, bem como os mecanismos de disseminação de informações utilizados por empresas atuantes no Novo Mercado.

## **2 ABERTURA DE CAPITAL COMO FONTE DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS**

Conforme mencionado, o meio empresarial, de modo geral, sofreu várias transformações em decorrência da internacionalização, que teve como uma de suas consequências o avanço tecnológico e de inovações que colocam em destaque grandes corporações. Contudo, os movimentos causados pela internacionalização também levaram tantas outras empresas à busca de recursos para investimentos com vistas a se adequarem à nova realidade do mercado. Nesse sentido, a base principal dessas transformações está na constante adaptação do meio empresarial a uma série de inovações, fator que tem levado muitas empresas a se preocuparem, cada vez mais, com a própria sobrevivência. Nesse contexto, as empresas buscam oportunidade de emergir por meio de investimentos, sejam eles aplicados em tecnologia, ampliação, contratação, como meio de buscar a sobrevivência em um mercado cada vez mais competitivo.

O desenvolvimento econômico de um país pode ser determinado pelo nível de sua atividade empresarial. Não é exagero afirmar, pois, que, os pilares da economia de cada nação se alicerçam na eficiência de suas empresas, especialmente as constituídas como sociedades anônimas de capital aberto. Esta eficiência se traduz pela capacidade de produção e de geração de empregos, que decorre diretamente da aptidão das companhias de financiar seus investimentos, visando à redução de custos e melhorias da qualidade de seus produtos e serviços (GARCIA, 2005 p.7).



Essa necessidade de elevação da base de capital, como meio de suportar tais investimentos, não permite as grandes empresas se valerem somente dos mecanismos de financiamento convencionais. As empresas então recorrem ao mercado de capitais como uma fonte alternativa e sustentável de captação de recursos financeiros. Para Assaf Neto (2001, p.23) essa possibilidade de levantamento de recursos, que se apresenta como uma das mais vantajosas para as empresas que estão estabelecidas como sociedades anônimas, possuem um porte considerável, e possuem produtos ou serviços bem aceitos pelos consumidores é a abertura de capital com oferta pública de ações.

É possível observar que o desenvolvimento do mercado de capitais na última década, forneceu significativa parte do investimento necessário ao desenvolvimento de várias empresas. As empresas utilizam-se da abertura de capital com o objetivo de captar recursos dos investidores e com isso financiar seus projetos de investimento e se tornarem mais competitivas. Tal mecanismo de financiamento se dá basicamente pela integralização de recursos financeiros, feito pelo acionista na primeira compra de uma ação, ou seja, o recurso da primeira venda das ações pela empresa no momento em que esta abre o capital, denominado oferta primária, é o recurso que será utilizado para investimentos. As ações representam a menor fração do capital social de uma empresa, portanto, ao adquirir uma ação de uma empresa, o acionista passa a ser um co-proprietário com direito a participação em seus resultados. As ações não têm prazo de resgate, podendo ser convertidas em dinheiro a qualquer momento mediante negociação no mercado (ASSAF NETO, 2001, p.18).

Essa alternativa de financiamento mediante a abertura de capital, em detrimento da captação de recursos via empréstimos ou injeção de recursos por parte dos acionistas, está intrinsecamente ligada ao desenvolvimento da organização à medida que ela adquire maiores possibilidades e vantagens como: o acesso a recursos para financiar projetos de investimento, liquidez patrimonial, utilização das ações como forma de pagamento em caso de aquisições, criação de diferencial no que se refere à avaliação no negócio, fortalecimento da imagem institucional, entre outros benefícios.

### **3 GOVERNANÇA CORPORATIVA E GESTÃO ESTRATÉGICA DA INFORMAÇÃO**

A desigualdade de poder entre controle e gestão nas empresas pode provocar conflitos de interesses entre acionistas, investidores e demais interessados na empresa. Nesse contexto, permeado por iminentes conflitos de interesses, surge a governança corporativa como um processo que pode reduzir a distância entre proprietários e administradores da empresa e a sociedade de maneira geral. As bases para o entendimento dos problemas de governança vão desde os problemas com gestores, passando pelos mecanismos de divulgação de informações até as ações que visam atender os interesses dos pequenos acionistas. Esses elementos são o ponto de partida para se considerar e descobrir o melhor modelo de governança corporativa para as empresas.



Os conceitos e modelos de governança corporativa vêm ao longo da última década sendo empregados na criação de mecanismos que possam superar esses inúmeros conflitos. Tais conceitos e modelos são regidos fundamentalmente por uma série de princípios determinantes da boa gestão, especialmente aqueles relativos à transparência, equidade, prestação de contas e, sobretudo, ética na condução dos negócios empresariais. No que tange ao conceito e princípios da governança corporativa o IBGC destaca que:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade (IBGC, 2009, p.19).

Como forma de aproximação dos padrões de qualidade da governança corporativa, iniciativas institucionais e governamentais vêm sendo criadas e revisadas com o objetivo de contribuir para o estímulo do desenvolvimento de melhores práticas de governança corporativa pelas empresas brasileiras, entre as quais está a criação do segmento de listagem denominado Novo Mercado, que é o foco dessa pesquisa. A criação do Novo Mercado inaugurou uma nova fase do mercado de capitais brasileiro, em que as empresas respondem a uma busca dos investidores por mais transparência e confiabilidade. Com características adicionais, o Novo Mercado busca imprimir uma identidade de correlação entre o grau de valorização das ações das empresas com o grau de segurança oferecido aos investidores. Segundo a BM&FBOVESPA (2008), a entrada de uma empresa no Novo Mercado significa a adesão a um conjunto de regras societárias, mais rígidas do que o presente na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem, buscam ampliar os direitos dos acionistas; promover a melhoria da qualidade das informações prestadas pelas empresas; e a determinação da resolução de possíveis conflitos.

A escolha das empresas listadas no Novo Mercado como foco de pesquisa se deve ao fato deste ser um segmento cujos mecanismos de gestão da informação são mais priorizados em detrimento dos demais segmentos. Além da implementação de padrões superiores de relacionamento entre as partes, o destaque se dá no tocante à gestão e disseminação da informação, por meio de padrões elevados em relação aos demais níveis. Em consequência dessa nova forma de pensar a gestão e o relacionamento com os investidores, as empresas adquirem maior visibilidade perante o mercado.

A gestão da informação é o mecanismo capaz de fornecer suporte a grande parte dos elementos vitais da governança corporativa. Isto porque, além das disposições legais que contemplam as exigências quanto aos processos de coleta, organização, uso e divulgação de informações de empresas de capital aberto, existe o fato de que os agentes participantes do mercado, sejam eles analistas ou investidores utilizam-se de informações relevantes sobre as empresas para balizarem suas análises, seja para recomendações ou para investimentos. Por isso, é fundamental que as empresas, mediante os modelos de governança corporativa, estabeleçam padrões de gestão da informação que contemplem



todos os interessados.

Independentemente do setor de atuação e do nível de governança corporativa, através da existência de fluxos informacionais, formais ou informais, a informação perpassa todos os ambientes da empresa, fazendo parte dos processos organizacionais de forma natural, podendo existir sob a forma registrada e não registrada. Os fluxos formais são decorrentes da própria estrutura da empresa, ou seja, rotinas e elementos aplicados aos fazeres produtivos, estando relacionados ao organograma da empresa. Nesse caso, a informação registrada perpassa os sistemas formais da empresa: portais corporativos, Intranets, relatórios, registros, documentos contendo normas e códigos, entre outros. E sob a forma não registrada através de reuniões, cursos e eventos formalizados, mas não registrados em algum tipo de suporte.

Quanto aos fluxos informais, esses podem surgir espontaneamente, através de uma reunião ou até mesmo em conversas entre os funcionários, estando relacionado à estrutura intelectual de cada indivíduo atuante na empresa. Ressalta-se que os fluxos informais, em geral, assumem a forma não registrada, considerando se tratarem de diálogos e interações não formalizados entre sujeitos e, portanto, não registrados em suportes. Esses fluxos informacionais, tantos formais quanto informais, são o elo entre uma fonte e um receptor, que resulta na transferência de informações. Em relação aos fluxos formais e informais de informação existentes em todas as áreas de uma empresa, Valentim (2002) argumenta que é possível mapear esses fluxos informais, assim como é possível estabelecer fluxos formais de informação, a partir do reconhecimento de três ambientes.

[...] o primeiro está ligado ao próprio organograma, isto é, as inter-relações entre as diferentes unidades de trabalho como diretorias, gerências, divisões, departamentos, setores, seções etc.; o segundo está relacionado a estrutura de recursos humanos, isto é, as relações entre pessoas das diferentes unidades de trabalho e, o terceiro e último, é composto pela estrutura informacional, ou seja, geração de dados, informação e conhecimento pelos dois ambientes anteriores (VALENTIM, 2002).

Assim, destaca-se que através do conhecimento e aplicação de modelos efetivos para mapear, prospectar, filtrar, tratar e disponibilizar informações é possível otimizar os fluxos informacionais, propiciando seu uso racional e eficiente. Muitas empresas fazem grandes investimentos em tecnologia, através da implantação de ferramentas aplicadas à gestão da informação. Contudo, não estabelecem padrões de gestão que reconheçam de fato os elementos que possam ser prejudiciais e os que oferecem vantagem competitiva. Esse conceito da não utilização correta dos mecanismos de gestão da informação é destacado por Davenport e Prusak (1998, p.12) que consideram que a abordagem comumente aceita para o gerenciamento de informações simplesmente por meio de investimento em novas tecnologias, não funciona. Para o autor, “os administradores precisam, na verdade, de uma perspectiva holística, que possa assimilar alterações repentinas no mundo dos negócios e adaptar-se às sempre mutantes realidades sociais”.

O modo como as empresas utilizam a informação vem sendo objeto de várias pesquisas, isso



porque os conceitos acerca da gestão da informação encontram-se num momento de questionamento, tanto sobre as práticas estabelecidas, bem como sobre as novas metodologias existentes. Choo (2003, p.23) relata que verificar o modo como as empresas usam a informação é mais difícil do que parece, considerando-se a informação um componente intrínseco de quase tudo o que uma empresa faz. Contudo, o autor explica que

Sem uma clara compreensão dos processos organizacionais e humanos pelos quais a informação se transforma em percepção, conhecimento e ação, as empresas não são capazes de perceber a importância de suas fontes e tecnologias de informação.

Ao analisar os impactos da gestão da informação no âmbito da governança corporativa, Willis (2005, p.90) argumenta que a gestão da informação é insumo fundamental para a boa governança. O autor aborda algumas questões que demonstram a importância da gestão da informação nesse contexto.

- Sólida gestão de informação e registros fornece transparência.
- Sólida gestão de informação e registros permite a prestação de contas.
- Sólida gestão de informação e registros sustenta os processos.
- Sólida gestão de informação e registros demonstra o cumprimento de regras.
- Sólida gestão de informação e registros é demandada por inúmeros requerimentos legais e estatutários.
- Gestão de informação e registros proporciona segurança da informação, pessoais e corporativas (WILLIS, 2005, p.90).
- 

A compreensão sobre a importância da implantação de modelos e mecanismos que monitorem e acompanhem o desempenho dos processos de gestão da informação, deve considerar o fato de que os acionistas minoritários adquirem participação nas empresas através do mercado de capitais. Nesse contexto, é fundamental que se observe o fato de que o preço de uma ação representa o equilíbrio entre as forças de oferta e demanda no mercado de capitais. Nesse sentido, os preços das ações indicam as expectativas futuras dos investidores em relação ao desempenho das empresas, à medida que as análises que formulam essas expectativas são baseadas nas informações disponíveis para a formação desses preços. Para Fama (1970, p.388), um mercado pode ser considerado eficiente quando os preços dos ativos refletem as informações disponíveis. Nesse mercado, os preços dos ativos são o sinal do verdadeiro valor dos ativos.

Defende-se que a utilização de mecanismos que atendam as necessidades informacionais dos participantes do mercado é crucial. Ainda que as empresas atendam as leis e regulamentos, é possível que sejam disponibilizadas mais informações e, sobretudo, que os mecanismos alcancem todos os interessados em obterem tais informações. Desse modo, é importante que a empresa ao desenvolver seus modelos de governança e de gestão da informação considere se existe mais espaço para melhorias, observando a necessidade de maior rigor, já que os preços das ações refletem as expectativas sobre o desempenho futuro da empresa.

Mais específicos para a empresa são os aspectos que apontam a conduta dos gestores,



o relacionamento com conselhos, o rigor das auditorias e especialmente as informações sobre os negócios que podem levar ao crescimento da empresa. Para Mahoney (2003, p.7) os investidores precisam ter um entendimento profundo sobre esses aspectos que serão utilizados como base para avaliação do progresso que está sendo alcançado pela empresa. A qualquer momento esses aspectos podem estar se movendo em direção positiva ou negativa, ou podem estar parados em posição neutra. Ajudar os investidores a acessá-los com precisão é a chave para ter as ações da empresa avaliadas corretamente.

Considerando que os conceitos e modelos da governança corporativa visam a resguardar os interesses dos acionistas, acredita-se que através da correta gestão da informação, aliada aos elementos da governança corporativa é possível evitar a existência de informações e ações ocultas. Desse modo, as práticas de governança corporativa deveriam ser norteadas, principalmente, por controles de gestão da informação mais eficientes, que permitam aos interessados pela empresa concluírem de forma mais segura sobre a existência ou não de transparência nos atos de sua gestão.

Nesse contexto, torna-se oportuno o debate sobre as ações das empresas no que se refere à gestão da informação. No contexto das empresas com capital aberto e com níveis de governança corporativa, a correta gestão da informação implica na adoção de práticas relativas aos aspectos estratégicos. Contudo, os elementos discutidos no âmbito desse trabalho abordam elementos de transparência, cujo foco é a qualidade da informação disponibilizada aos investidores. Cai, Qian e Liu (2008, p.19) argumentam que os resultados da governança corporativa dependem da redução da assimetria de informações adicionais, isso porque as informações podem fornecer aos participantes do mercado, evidências para apoiar a noção de que as empresas estão comprometidas de fato com os padrões de governança.

Todos esses aspectos configuram-se como alguns dos elementos fundamentais para a qualidade da governança corporativa. Como todos são permeados por informação, sejam as decorrentes de fluxos formais ou informais, sob a forma registrada ou não registrada, defende-se que esses aspectos devem ser aliados aos elementos da gestão estratégica da informação. Isso deve ser considerado já que a empresa precisa unir à sua gestão, a capacidade de ter suas ações avaliadas corretamente pelos investidores mediante as informações disseminadas. Nesse sentido, inserir modelos de gestão da informação direcionados tanto ao contexto interno quanto externo pode contribuir de forma efetiva na adoção de mecanismos que norteiam a criação de plataformas e sistemas de informação; instrumentos de gestão e de controle operacional; padrões de comunicação e mídias utilizadas; compartilhamento de informações entre a empresa e os investidores e, sobretudo, o conhecimento quanto ao posicionamento de todas as partes relacionadas com a empresa.

#### 4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS



Para o primeiro momento buscou-se delimitar o tipo de pesquisa, a qual assume um caráter descritivo, visando a obter informações sobre o fenômeno pesquisado que possibilitem diagnosticar os seus elementos. Este tipo de pesquisa não possui caráter excludente possibilitando, portanto, a existência de um ou mais tipos de pesquisa, dependendo dos propósitos. Nesse sentido, utilizou-se também o emprego da pesquisa exploratória. Como o objetivo deste trabalho é buscar maiores informações sobre o tema proposto, é fundamental que seja investigado sobre diversos aspectos. Em relação à natureza, esta pesquisa segue uma abordagem essencialmente qualitativa. A pesquisa qualitativa, tem como objetivo principal descrever a essência do que foi percebido em determinado contexto, permitindo a interpretação do objeto da pesquisa, viabilizando uma relação de reciprocidade entre pesquisador e pesquisado.

Como universo de pesquisa, optou-se pela escolha do segmento de listagem da BM&FBOVESPA para empresas com capital aberto do Novo Mercado, visto tratar-se do mais alto grau de exigências e padrões de mecanismos de governança corporativa, sendo que esse segmento possui 106 (cento e seis) empresas listadas. Ainda que a pesquisa tenha sido limitada ao Novo Mercado, o número de empresas existentes nesse universo é demasiado grande, o que dificulta o levantamento total de informações sobre todas as empresas. Isso devido a dificuldade verificada para alcance no que se refere ao contato com todas as empresas. Considerando essa limitação, definiu-se recorrer ao sistema de amostragem.

Contudo, o contexto do universo escolhido possui características que não nos permite a aplicação de um método de amostragem probabilística, visto que não se pôde definir com certeza o retorno de todos os contatos realizados junto das empresas pertencentes ao universo selecionado. Nesse sentido, para a obtenção de uma amostra razoavelmente representativa do universo, foi considerada a utilização do método não-probabilístico por meio da amostragem por conveniência, que segundo Hill e Hill (2005, p.48) é o método através do qual “[...] os casos escolhidos são os casos facilmente disponíveis”. Com relação ao emprego do método, o contato efetivo com sucesso para a aceitação da participação na pesquisa foi realizado com 73 (setenta e três) empresas. Dessa forma, enviou-se uma carta de apresentação contendo os objetivos da pesquisa, bem como o questionário estruturado. Do total de contatos realizados com aceitação para a participação na pesquisa, obteve-se o retorno de 20 (vinte) questionários, portanto aproximadamente 30% do total da população alvo da pesquisa.

Em relação aos sujeitos pesquisados, optou-se por realizar a pesquisa com os profissionais que atuam nos departamentos de Relações com Investidores (RI) das empresas atuantes no Novo Mercado. A escolha do departamento de RI se deve ao fato de que todas as informações referentes aos objetivos da pesquisa encontram-se sob a responsabilidade dos profissionais que atuam nessa área. Como o objetivo foi coletar informações cuja origem ocorre nos departamentos de RI, não foi possível estabelecer o nível hierárquico dos respondentes, visto se tratar de área que em geral possui uma equipe com poucos profissionais, em sua grande maioria composta por Diretores de RI e Gerentes de RI.

O instrumento utilizado para a coleta de dados foi um questionário fechado construído com



base na literatura pesquisada. O instrumento foi constituído para obter a resposta de duas variáveis básicas: sim e não. Além disso, foi estruturado de forma a atender aos temas centrais da pesquisa, destacados por três elementos os quais determinam o objeto e objetivos da pesquisa: 1. Quanto à estrutura interna da gestão de informação; 2. Quanto à disseminação da informação; 3. Quanto à arquitetura da informação no *Website*.

Foram elaboradas 59 (cinquenta e nove) questões de acordo com os temas encontrados na revisão de literatura e relacionados aos três elementos centrais acima mencionados. A lista de empresas pertencentes ao Novo Mercado foi obtida a partir do *website* da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) existente no campo específico para empresas que atuam no Novo Mercado. Para fins de procedimentos, não foram utilizadas técnicas específicas de análise, portanto, foram reunidos os dados coletados por meio dos questionários e, posteriormente, realizou-se uma tabulação simples por questão e, por último, a análise a partir das concepções teóricas. A opção pelo agrupamento por questão se deve ao fato de que a análise foi realizada por temática abordada no questionário. Desse modo, o conjunto de empresas e as respostas afirmativas ou negativas quanto aos parâmetros de transparência, prestação de contas e políticas de acesso e divulgação de informações, pode ser visualizado por meio de uma contextualização que apresenta o percentual de empresas que apresentam total ou parcial atendimento aos padrões da governança corporativa. Finalizando a análise, conforme mencionado anteriormente, se apresenta às relações entre a literatura e a realidade pesquisada, fator que permitiu realizar inferências sobre a problemática da pesquisa.

## 4.1 Análise e Apresentação dos Questionários

As análises são apresentadas considerando individualmente as 59 (cinquenta e nove) questões aplicadas no questionário. Para a apresentação das análises, as questões foram divididas de acordo com os elementos previamente definidos nos procedimentos metodológicos, quais sejam: quanto à estrutura interna de gestão da informação, quanto à disseminação de informações e quanto à arquitetura da informação no *website*. Para fins de apresentação, as questões abordadas serão apresentadas de acordo com a sequência do questionário, seguido de contextualização e resultado.

### 4.1.1 Estrutura Interna de Gestão da Informação

Para a governança corporativa é importante que as relações entre os acionistas, direção e conselho de administração sejam detalhadas em um documento público, cujo acesso pode ser realizado por todos os interessados. Nesse sentido, é importante que as empresas, de forma voluntária, criem um documento mediante o qual sejam apresentados os critérios de relacionamento entre todas as partes. A pesquisa realizada identificou que 80% das empresas respondentes declaram ter esse documento. Do total de empresas que declararam na questão anterior à existência de documentos que apresentam critérios de relação entre acionistas, conselho e direção, 100% delas alegou que tais documentos são divulgados à sociedade.

Para que todas as partes interessadas possam acompanhar a posição acionária das empresas,



é importante que estas divulguem regularmente de que forma e entre quais agentes o seu patrimônio está dividido. Essa divulgação é fundamental para que todas as partes conheçam toda a composição, podendo-se observar o percentual de participação do(s) controlador(es), a quantidade de ações em tesouraria, bem como de administradores, diretores e conselheiros. Com relação a essa questão, 100% das empresas respondentes declararam que ocorre a divulgação da composição acionária.

Um ponto chave na definição dos relacionamentos entre controle e propriedade é a divulgação clara das políticas e procedimentos definidos pelas empresas para seleção e eleição de diretores e conselheiros. 55% das empresas pesquisadas declararam não divulgarem as suas políticas e procedimentos para tais ações.

O estabelecimento de critérios quanto a conduta dos diretores executivos é essencial para que haja um monitoramento eficaz de suas atribuições e tais critérios podem fazer parte de um código de ética para os principais executivos. Entre as empresas pesquisadas, 80% declararam a existência de código de ética para os principais executivos.

A existência de um código de ética, em muitos casos, não é garantia de que os elementos nele estabelecidos sejam plenamente atendidos. Nesse sentido, buscou-se investigar entre as empresas respondentes a efetiva adoção dos códigos de ética. Do total de empresas participantes da pesquisa que declararam possuir um código de ética para os principais executivos, 100% declararam que adotam integralmente o referido documento.

Entre as empresas que alegaram ter um código de ética adotado integralmente para os principais executivos, 81% delas declaram que divulgam o referido documento à sociedade. Destaca-se que as empresas podem dar uma valiosa contribuição para eliminar essa diferença de comportamento entre diretores e valores das empresas, mediante a implantação de um código de ética rigoroso e que seja assegurado que as demais partes interessadas tenham acesso a esse código.

Ainda no contexto das atribuições dos principais executivos, destaca-se a importância das empresas da descrição e a divulgação sobre os poderes destes profissionais a toda comunidade de interesse. Em relação a essa questão, 80% das empresas declararam que realizam a descrição explícita e a divulgação sobre os poderes atribuídos aos diretores.

Considerando-se as atribuições dos principais executivos, entre as mais importantes está a prática de revisão dos relatórios a fim de avaliar os controles internos e informações financeiras geradas e posteriormente divulgadas. Para essa questão, 80% das empresas responderam que essa prática existe.

A existência dos auditores, tanto internos como externos, é justamente para que falhas ou omissões sejam evitadas quando da elaboração e divulgação de relatórios. Nesse sentido, é importante que a empresa cultive a prática de divulgar aos auditores quando da existência de deficiências nos controles. Apenas 55% das empresas respondentes declararam divulgarem aos auditores as deficiências dos controles internos.

Uma importante ferramenta para a aproximação dos diretores e demais profissionais



envolvidos na gestão dos controles externos com os auditores são as reuniões realizadas de forma periódica. Quanto a essa questão, 85% das empresas declararam a ocorrência de reuniões periódicas com diretores executivos e auditores.

Os Comitês de Auditoria são importantes instrumentos de gestão de risco e se constitui em um veículo de comunicação entre diretoria executiva, conselho de administração, auditores e, indiretamente, aos acionistas, isso porque o comitê é responsável, entre outras atribuições, pela supervisão da auditoria e avaliação de controles internos. Apenas 50% das empresas alegaram ter um comitê de auditoria.

Considerando ser de responsabilidade do comitê de auditoria a supervisão da qualidade e integridade da informação financeira constante dos documentos de prestação de contas, além de supervisionar os atos dos auditores, destaca-se como fator relevante para a efetiva aplicação dos padrões de transparência estabelecidos pelas práticas de governança corporativa, que se estabeleçam mecanismos de divulgação em todos os âmbitos das relações internas da empresa, dos resultados obtidos pelo comitê de auditoria. Entre as empresas que declararam possuírem um comitê de auditoria, apenas 40% responderam que divulgam internamente os resultados obtidos pelo comitê de auditoria.

Além da prática de divulgação interna, defende-se a importância da divulgação externa, através de relatórios, dos resultados obtidos pelo comitê de auditoria, visando alcançar os demais interessados na empresa. Entre as empresas que declararam possuírem um comitê de auditoria, 100% responderam não possuírem a prática de divulgação externa dos resultados obtidos pelo comitê.

É de extrema importância os trabalhos executados pelo conselho de administração bem a composição desse colegiado. 100% das empresas declararam que realizam a divulgação da composição do conselho de administração.

**É fundamental que todas as partes tenham conhecimento sobre** os critérios de independência dos conselheiros considerando a importância da imparcialidade na condução dos negócios. Para essa questão 100% das empresas declararam que realizam a divulgação da participação de conselheiros independentes.

A existência de um documento que aufere as responsabilidades, bem como as implicações legais em caso de falhas de conduta dos conselheiros também é fundamental para que a empresa estabeleça o comprometimento entre os profissionais e os elementos existentes no código de ética. 80% das empresas alegaram que possuem uma declaração detalhada dos princípios de responsabilidades e atuação do conselho, o que demonstra que na maior parte das empresas os conselheiros estão cientes das suas atribuições e sanções em casos de desvio de conduta.

A existência de normas que contemple a responsabilização no caso de apresentação de informações incorretas ou imprecisas é fundamental para que a empresa garanta a transparência na gestão financeira das organizações, aumentando a responsabilidade dos administradores e exigindo um maior controle interno das empresas. Entre as empresas que na questão anterior alegaram possuírem um documento contendo declaração detalhada dos princípios, responsabilidades e atuação



do conselho de administração, 87,5% alegaram que a divulgam entre os acionistas majoritários. Entre as empresas que declararam a existência desse documento, 87,5% destacaram que realizam a divulgação para acionistas minoritários, demonstrando que esse documento é igualmente apresentado a majoritários e minoritários.

Outro ponto passível de desarmonia entre as partes é a remuneração dos conselheiros. Existem inúmeros aspectos que a empresa deve considerar na definição da remuneração dos conselheiros, entre eles a origem do capital, cultura empresarial, segmento da empresa e estágio de desenvolvimento da empresa no mercado de capitais. Em relação às políticas de remuneração pautadas em critérios de governança corporativa, 75% mencionaram que possuem.

Para que o acompanhamento quanto a conduta da empresa em relação a política de remuneração dos conselheiros seja realizado pelas demais partes, é importante que sejam feitas a divulgação de forma clara dos elementos e critérios existentes nessas políticas. Quanto a essa questão, 60% das empresas pesquisadas declararam que realizam a divulgação das estratégias e políticas de remuneração de seus conselheiros.

Além dos aspectos quanto a remuneração dos conselheiros, outro ponto a ser observado é quanto a qualificação desses profissionais. Nesse sentido, é importante que a empresa considere a realização de avaliações do conselho e conselheiros. Entre as empresas analisadas, 50% afirmaram que possuem bases para avaliação do desempenho dos conselheiros.

Quanto a divulgação da existência de modelos de avaliação para conselheiros, bem como dos instrumentos utilizados e resultados dessas avaliações, entre as empresas que declararam a realização de avaliação, 100% não divulgam esses critérios.

Ainda no que se refere as atribuições e perfil desses profissionais, destaca-se que em termos ideais, é importante que os conselheiros possuam conhecimento compatível com a realidade da empresa, que possua experiência na área. Quanto a essa questão, 100% das empresas declararam realizarem a divulgação ampla e regular de informações quanto a qualificação e histórico dos conselheiros.

### *4.1.2 Disseminação de Informações*

A transparência com que as empresas devem disponibilizar informações ao mercado tem sido reconhecida como um dos principais pilares das boas práticas de governança, especialmente quando as empresas realizam divulgações de forma voluntária, ou seja, aquelas as quais não são obrigadas a divulgarem. Quanto a existência de uma política de implantação de padrões para divulgação voluntária de informações, 60% das empresas pesquisadas declaram possuírem esses padrões.

Considera-se que as empresas precisam trabalhar de modo que haja uma melhor compreensão quanto às informações que devem ser disponibilizadas em linguagem acessível para evitar a assimetria da informação e ajustar os interesses de todas as partes interessadas. Apenas 55% das empresas declararam que atendem a esse aspecto.

Uma forma que as empresas podem encontrar de passarem a cultivar a adoção de mecanismos



de divulgação é através da criação de um comitê de divulgação de informações relevantes. A criação de um comitê de divulgação de informações é um dos mecanismos a ser implementado de forma voluntária. Contudo, sua importância se deve ao fato de que este comitê é responsável pelo processo de divulgação de informações, fatos e atos relevantes da empresa. Apenas 15% das empresas afirmaram possuírem esse mecanismo.

Outro ponto fundamental que envolve a gestão das informações nesse contexto é a possibilidade da existência de utilização de informações de forma ilícita. Destaca-se que através da adoção de procedimentos de controle é possível que as empresas sejam capazes de criar medidas de prevenção e repressão contra o vazamento de informações privilegiadas. Com relação a existência de instrumentos que coíbem práticas baseadas em informações privilegiadas, 100% das empresas alegaram possuírem esses instrumentos.

É importante que todas as partes interessadas possuam acesso a informações quanto a estrutura e política de governança corporativa das empresas. 75% das empresas alegaram que divulgam informações quanto a estrutura de governança.

Grande parte dos investidores desconhece os reais benefícios e até mesmo os conceitos de governança corporativa. Isso ocorre, entre outros aspectos que vão desde acesso, caráter cognitivo, mas grande parte se deve ao fato de as empresas ao disponibilizarem informações sobre os padrões de governança, se limitarem às estruturas geradas por esses padrões. Entre as empresas respondentes, 55% declaram divulgar a todos os participantes do mercado informações quanto a esses padrões, informando os benefícios gerados.

No âmbito das práticas adotadas pelas empresas quanto aos procedimentos de tratamento igualitário entre acionistas majoritários e minoritários, um importante fator é o direito ao voto, considerando que deve ser assegurado a todos os acionistas o direito de que uma ação deverá conceder o direito a um voto. É fundamental que as empresas possuam políticas que facilitem o acesso de todos os investidores, sejam eles majoritários ou minoritários em assembleias. Entre as empresas participantes da pesquisa, 85% declaram possuírem uma política de tratamento igualitário quanto aos processos e procedimentos para participação de todos os acionistas em assembleias.

A criação de mecanismos que facilitem a participação de acionistas em assembleias e permitam outras possibilidades de voto, que não presencial, é de suma importância para a adoção de práticas que aproximem os interesses entre as partes. Entre as empresas, 85% declaram que possuem esses mecanismos.

Ainda no que se refere aos critérios de direito ao voto, considera-se como fundamental que as empresas divulguem por meio de canais de mídia informações sobre processo de voto, tendo como objetivo facilitar a participação e votação. Nesse aspecto, 80% das empresas declaram que realizam a divulgação.

Outro ponto fundamental nas relações entre as partes é o conhecimento de todos os



interessados quanto aos objetivos e estratégias das empresas. Conhecer os projetos, as parcerias, os objetivos futuros do negócio e segmento de atuação são fundamentais no processo de avaliação das empresas por parte dos acionistas e analistas. Entre as empresas participantes, 85% declaram realizarem esse tipo de divulgação.

Outro ponto importante é a divulgação de informações quanto aos reais fatores de risco e vulnerabilidades da empresa para que os investidores possam avaliar de forma mais efetiva os possíveis impactos sobre seus investimentos. Essa questão apresenta um resultado importante, sendo que 100% das empresas analisadas declaram realizarem essa divulgação.

As empresas devem divulgar de forma igualitária, para todos os acionistas além dos públicos que possuem interesses nos negócios, informações que abordam tanto os aspectos positivos quanto os negativos, oferecendo aos interessados uma correta compreensão da empresa. Quanto ao acesso igualitário a fatos e atos relevantes que envolvem os negócios das empresas, 70% das respondentes declaram que atendem esse padrão.

Uma importante ação que visa a aproximação entre as partes é a participação das empresas em reuniões públicas com analistas e investidores. O objetivo dessas reuniões é divulgação de informações, especialmente as decorrentes de resultados trimestrais e anuais. Todas as empresas participantes da pesquisa, ou seja, 100% da amostra mencionaram que participam e organizam reuniões com analistas e investidores.

Considerando que as reuniões das empresas com analistas e investidores servem em grande parte para divulgação de resultados e demais fatos relevantes, é fundamental que a divulgação de informações quanto à data, horário e local sejam amplamente divulgados, visando o alcance de todos os participantes do mercado. Com relação a este aspecto, 100% das empresas declaram possuírem um padrão que alcança todos os públicos de interesse.

Destaca-se que a avaliação quanto às perspectivas de investimentos atualmente não se limita aos critérios de análise pelos investidores. Isso porque os investidores e analistas trabalham com o objetivo de encontrar empresas, que segundo seus critérios, ofereçam retorno sobre seus investimentos, enquanto que as empresas passaram a trabalhar para encontrá-los. Entre as empresas participantes da pesquisa, 55% declaram possuírem mecanismos de gestão de relacionamento com seus investidores.

Nesse contexto, destaca-se que atualmente a maioria das empresas busca públicos estratégicos para basear seu foco de relacionamento. Essa característica centra-se na busca por grandes investidores, daí a preocupação de que os mecanismos de gestão de relacionamento sejam baseados apenas em informações quanto a esse público em detrimento dos pequenos investidores. Contudo, 100% da amostra de empresas que declarou possuir esses mecanismos, destaca que faz parte de seus objetivos de relacionamento a parcela de pequenos investidores, o que se configura como um ponto positivo dentro dos padrões de relacionamento com todas as partes.

É importante que as empresas tenham conhecimento sobre quais veículos são mais



amplamente usados pelos investidores, analistas e consultores financeiros. Entre os mecanismos mais utilizados estão as teleconferências, *conference call* e *webcast*. Quanto a apresentação de informações por meio de *conference call*, teleconferências e *webcast*, 100% das empresas respondentes declarou a utilização de tais mecanismos.

Com o objetivo de manter uma boa comunicação com os analistas e investidores, algumas empresas implantaram como ferramenta o *guidance*, que trata-se de um relatório divulgado trimestralmente e possui como objetivo a orientação de resultados. Apenas 40% das empresas respondentes declararam a utilização dessa prática.

O balanço social, que é um relatório divulgado anualmente contemplando um conjunto de informações sobre as iniciativas ligadas a preservação do meio ambiente e ações sociais. Apenas 35% das empresas respondentes declararam que realizam a divulgação de balanço social.

### 4.1.3 Arquitetura da Informação no website

Em função das demandas dos investidores por informações fornecidas instantaneamente, existe uma grande ênfase na capacidade de obtenção de informações com rapidez. Nesse sentido, atributos relativos ao ambiente *web* das empresas, devem seguir critérios quanto ao conteúdo, usabilidade e navegação. 75% das empresas analisadas declaram possuírem políticas pautadas em critérios de usabilidade para os seus *websites*.

Uma das maiores dificuldades encontradas pelos usuários das áreas de relações com investidores nos *websites* de empresas, especialmente os que possuem menos conhecimento sobre essa ferramenta, é encontrar o acesso a esta área. Contudo, 100% as empresas participantes da pesquisa declaram que essa área aparece em local de destaque no ambiente geral da empresa.

Outro ponto fundamental diz respeito a existência na área de RI do *website* de campo com a descrição de todos os profissionais que fazem parte da equipe. Essa questão que envolve a participação efetiva dos profissionais de RI no processo de relacionamento com o mercado, pode ser observada na ocasião do contato com as empresas para realização da presente pesquisa. Ao acessar a área de relação com investidores, foi possível observar que grande parte não disponibiliza dados sobre as equipes de profissionais que atuam nessa área, o que dificulta a identificação dos mesmos de acordo com as suas atribuições. Essa constatação é corroborada pelo resultado das empresas que declararam disporem desse quesito, qual seja, apenas 40% do total da amostra.

Outro ponto importante é a existência na área de relações com investidores do *website* os telefones para contato direto com os profissionais que ali atuam. Fato esse também comprovado quando da realização dessa pesquisa. Em alguns casos, constam os telefones gerais da empresa, o que dificulta e demanda grande tempo até o atendimento da área de RI. Essa condição também é confirmada pelas empresas analisadas, visto que apenas 40% declaram disponibilizarem a opção de contato por telefone.

Uma opção que poderia contribuir com o acesso de grande parte de usuários que precisam



contatar as áreas de relações com investidores das empresas é a disponibilização de uma linha telefônica gratuita. Contudo, 100% das empresas declaram que não disponibilizam.

Embora a Internet tenha rapidamente se tornado o principal meio de acesso para a obtenção de informações, é a qualidade de cada ferramenta que facilite a coleta de informações que realmente importa para os investidores. Entre as empresas analisadas, 80% declaram possuírem mecanismos que facilitem a coleta de informações relevantes.

Destaca-se a crescente utilização da linguagem eletrônica *Extensible Business Reporting Language* (XBRL) que pode ser utilizada como padrão de divulgação e análise de informações financeiras, isso porque permite a recuperação de informações relevantes, o que facilita a gestão das informações pelos analistas e investidores. Apesar dos benefícios dessa linguagem já serem reconhecidos por diversos públicos, nenhuma das empresas analisadas declarou a sua disponibilização.

Outra possibilidade é a disponibilização do *Really Simple Syndication* (RSS) no *website* da empresa, por tratar-se de um importante recurso para os investidores que queiram receber notícias e informações sobre a empresa. Apenas 55% das empresas analisadas declaram que disponibilizam RSS na divulgação de informações.

Outro elemento importante no processo de divulgação e acesso a informações relevantes é a disponibilização de calendário de eventos referente à empresa. A amostra apresentou algumas empresas que não disponibilizam essa ferramenta, o correspondente a 10% do total da amostra.

Além do calendário, é fundamental que a empresa apresente os preços atuais das suas ações nos mercados onde são negociadas. Através desse campo disponível no *website*, é possível acompanhar, em alguns casos em tempo real, o preço das ações da empresa. Com relação a esse mecanismo, 100% das empresas declararam sua disponibilização.

Tão importante quanto à análise das empresas é a análise de fatores conjunturais. Nesse sentido, dispor de um mecanismo que forneça informações sobre a economia e a política é um fator que pode facilitar as análises dos usuários interessados na empresa. A pesquisa identificou que 85% da amostra disponibilizam essa ferramenta, configurando-se como um elemento adicional para os critérios de análises por parte dos usuários.

Destaca-se ainda, que todas as operações, perspectivas, situação financeira, entre outros aspectos das empresas são analisados por várias instituições entre bancos, sociedades corretoras e analistas independentes. Com objetivo de oferecer conveniência para os usuários, algumas empresas disponibilizam uma relação de analistas e instituições que preparam relatórios dessa natureza. Entre as empresas respondentes, 85% declararam disponibilizar essa ferramenta que pode facilitar o acesso dos usuários as informações, mediante uma perspectiva imparcial, considerando que todas as opiniões, estimativas e previsões são de responsabilidade total dos analistas.

Defende-se que conhecer o histórico dos preços das ações é importante para os usuários já que isso fornece um parâmetro através do qual ele pode realizar as suas análises. Com relação a essa questão, 70% das empresas declaram oferecer esse campo. Esse mecanismo pode atrair os possíveis



investidores quando da procura por informações sobre a empresa no *website*.

Grande parte dos investidores utiliza o percentual de dividendos e bonificações distribuídos entre os acionistas como fator de escolha das empresas nas quais irão investir. Grande parte das empresas hoje disponibiliza o histórico de bonificações e dividendos concedidos aos acionistas, o que foi revelado na pesquisa, já que entre as empresas respondentes, 70% declararam que disponibilizam esse campo.

### Considerações Finais

O objetivo principal deste trabalho foi verificar se existe uma relação significativa entre os padrões de governança corporativa e as práticas de gestão da informação. Desse modo, esta pesquisa foi norteada pelo seu objetivo geral e objetivos específicos, sendo que o geral consistiu na análise dos processos de gestão da informação sob os parâmetros da governança corporativa que envolvem coleta, tratamento e uso de informações estratégicas em empresas de capital aberto, bem como os mecanismos de disseminação de informações utilizados por empresas atuantes no Novo Mercado. Os objetivos específicos pretenderam verificar a conduta legal, padrões éticos e elementos adicionais da prestação de contas dos mecanismos de coleta e distribuição interna de informações relevantes; analisar as políticas de tratamento e gestão da integridade das informações no âmbito dos relacionamentos entre propriedade e controle; analisar os processos de transmissão, políticas de acesso, integridade das informações disponibilizadas, sistemas e interfaces utilizadas na disponibilização de informações relevantes aos acionistas nos *sites* de relação com investidores.

Diante das análises realizadas, volta-se ao problema levantado nessa pesquisa: grande parte das empresas fornece um fluxo de informações que em geral é tido como obrigatório, não apresentando grandes esforços no fornecimento de informações de caráter voluntário. Além dessa questão, observa-se que os pequenos acionistas são menos privilegiados, devido à falta de conhecimento e limitações quanto ao acesso a informação. Como resultado principal, destaca-se que muito embora a maior parte das empresas possua padrões de governança corporativa sendo atendidos, estes se encontram no seu limite legal, não extrapolando para os padrões voluntários. Em um primeiro momento destaca-se que o Novo Mercado não se constitui como uma garantia da efetiva implantação das melhores práticas, mas sim como um ponto de partida. Isto se deve ao fato de que os elementos escolhidos previamente não contemplam quesitos como funcionamento do conselho, relacionamento entre acionistas/diretores/conselho, participação de acionistas em assembleias, relacionamento com auditoria, entre outros.

Em outro momento destaca-se a falta de padrões voluntários, podendo ser identificado em alguns dos resultados desta pesquisa, mecanismos de acesso a informações no *website*, políticas bem definidas quanto à eleição de conselheiros e contratação de diretores executivos, divulgação do código de ética, bem como da política de remuneração de conselheiros e diretores e políticas de avaliação, criação de comitês de auditoria e comitês de divulgação de informações, entre outros. Em resumo, percebe-se que a relação entre os padrões de governança corporativa existentes no Novo Mercado e os padrões de gestão da informação, ainda não apresentam um padrão linear. Nesse sentido, o



presente trabalho pretende contribuir com as discussões qualitativas sobre governança corporativa no Brasil, permeadas pelos padrões e modelos de gestão da informação. Ainda que seja crescente as discussões sobre o tema o arcabouço teórico ainda é considerado pequeno no Brasil, especialmente no que diz respeito a abordagem informacional cujas pesquisas empíricas são poucas.

**Abstract:** This work is part of a dissertation defended by the author and that is focused on the corporate governance that can be understood as a set of management mechanisms aim to reduce the distance between minority stakeholders and the power control of the company through internal and external controls. The theme has relevance by the growing idea that governance practices affect the performance of the companies at their business on stock exchange. Such result occurs due the adoption of practices that lead especially in consideration the strategic management of information internally and externally. It happens because the good communication, quick and clear, establishes a confidence climate on the relation of the company with society, creditors, collaborators and especially with investors. This research presents a inquiry about the practiced models related to information management and accountability based on legal criteria besides to additional standards of information disclosure. It evaluated the governance mechanisms and how the strategic management of information is able to influence on the relationship between power control and minority stakeholders. Therefore it was analyzed the accountability elements, information disclosure and information access through a survey of companies that compose the New Market. It was possible to find evidences confirming the existence of effective benefits proportionate by corporate governance but also it was observed some gaps in the corporate governance established by New Market. It was possible to find elements that confirm the existence of actual benefits provided by corporate governance standards, but also noted some gaps in these standards, especially as regards the criteria for voluntary disclosure of information to stakeholder on a voluntary basis.

**Keywords:** Corporate Governance; Information Management; Strategic Information Management; Information Flows; Technologies of Information and Communication.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BM&FBOVESPA. **Regulamento de listagem do Novo Mercado**. São Paulo, 2008. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/download/RegulamentoNMercado.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2009.

CAI, J.; QIAN, Y.; LIU, Y. Information asymmetry and corporate governance. **Drexel College of Business Research**, Philadelphia, n.2, 2008.

CHOO, C. W. **A organização do conhecimento**: como as organizações usam a informação para criar significado, construir conhecimento e tomar decisões. 2.ed. São Paulo: SENAC Editora, 2003. 425p.

DAVENPORT, T. H.; PRUSAK, L. **Ecologia da informação**: por que só a tecnologia não basta para o sucesso na era da informação. São Paulo: Futura, 1998.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, New York, v.25, n.2, p.383-417, May 1970.

GARCIA, T. M. e S. **Governança corporativa e o conflito e interesses nas sociedades anônimas**.



São Paulo: Atlas, 2005.

HILL, M. M.; HILL, A. **Investigação por questionário**. 2.ed. Lisboa: [s.c.p.], 2005.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 4.ed. São Paulo, 2009.

MAHONEY, W. F. O que importa é a qualidade da informação. **Revista RI**, Rio de Janeiro, n.66, p.6-8, ago. 2003.

VALENTIM, M. L. P. Inteligência competitiva em organizações: dado, informação e conhecimento. **DataGramZero**, Rio de Janeiro, v.3, n.4, ago. 2002. Disponível em: <[http://dgz.org.br/ago02/Art\\_02.htm](http://dgz.org.br/ago02/Art_02.htm)>. Acesso em: 14 nov. 2009.

WILLIS, A. Corporate governance and management of information and records. **Records Management Journal**, Canberra, Austrália, v.15, n.2, p.86-97, 2005.