

**Universidade Federal de Pernambuco  
Centro de Ciências Sociais Aplicadas  
Departamento de Ciências Administrativas  
Programa de pós-graduação em administração - PROPAD**

**Sérgio Alexandre Costa Sousa**

# **RELATÓRIO EXECUTIVO**

**Recife, 2014**

Este relatório é fruto da dissertação do mestrado profissional, que, identificou e analisou as práticas de governança corporativa utilizadas na empresa e a sua estrutura de capital.

Frequentemente a gestão das empresas é composta por famílias, sendo nesses casos, administrada por seu fundador ou um de seus descendentes. La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer (1998) demonstram em seus trabalhos que as empresas familiares são a forma de negócio mais antiga e a mais expressiva no mundo, tanto que em alguns países as empresas familiares correspondem a mais de 70% de todas as companhias, tendo um papel-chave na geração de empregos e crescimento econômico do país.

A partir da necessidade do controle da empresa, a governança corporativa surge como uma solução, visto que ela tem por princípio minimizar os potenciais conflitos de interesse entre os diferentes agentes da companhia, tendo como objetivo reduzir os custos de capital e aumentar tanto o valor da empresa quanto o retorno aos seus acionistas.

No quadro 1 a seguir apresentamos conceitos de empresa familiar.

#### **Quadro 1 - Conceitos de empresa familiar**

|   |
|---|
| A empresa familiar é aquela que se identifica com uma família há pelo menos duas gerações, pois é segunda geração que, ao assumir a propriedade e a gestão, transforma a empresa em familiar.   |
| É familiar quando a sucessão da gestão está ligada ao fator hereditário.  |
| É familiar quando os valores institucionais e a cultura organizacional da empresa se identificam com os da família.   |
| É familiar quando a propriedade e o controle acionário estão preponderantemente nas mãos de um ou mais famílias. Alguns ainda sustentam que se a família é só investidora, sem qualquer participação na gestão, a empresa não é familiar. E outros afirmam que a empresa de fundador, sem herdeiros também não é familiar, e sim “pessoal”. |

**Fonte:** Prado (2011)

Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a governança corporativa funciona como um sistema de monitoramento e direção, onde seu principal objetivo é a operacionalização de mecanismos que fazem com que as decisões sejam tomadas de forma a valorizar o desempenho de longo prazo das empresas. No caso das empresas familiares, surge a questão familiar que influencia na condução dos negócios e, portanto, na forma como se posiciona e funciona no longo prazo.

No estudo em pauta foram abordados os modelos teóricos criados por Jensen e Meckling (1976), que tratam da teoria da agência (relacionados aos conflitos de interesse entre credores e acionistas da empresa), benefícios fiscais decorrentes da dedutibilidade das despesas financeiras e o

efeito disciplinador que o endividamento exerce sobre os gestores e o modelo teórico *pecking order* proposto por Myers (1984); Myers e Majluf (1984).

O problema proposto para pesquisa foi compreender a evolução das práticas de governança corporativa e da estrutura de capital da empresa.

Tendo como objetivo geral investigar as práticas de governança corporativa e a estrutura de capital do Centro Hospitalar Albert Sabin, entre os anos de 1998 a 2012. E os objetivos específicos:

- Identificar e analisar as práticas de governança corporativa utilizadas na empresa ao longo do período do estudo;
- Analisar a evolução da estrutura de capital da empresa por meio de indicadores, entre os anos de 1998 e 2012.

A busca por melhorar a gestão do Centro Hospitalar Albert Sabin levou a direção a perseguir mecanismos que podem ser identificados como práticas de governança corporativa. Alguns desses mecanismos influenciam os diretores no momento de uma decisão, porém ainda é necessário um aprofundamento sobre o tema da governança corporativa dentro da empresa, para que possam ser criadas condições para a implantação das melhores práticas de governança corporativa.

Para Abouzaid (2008), as empresas familiares têm 3 estágios que resumem seu ciclo de vida: i – estágio do(s) fundador(es); ii – estágio da parceria entre irmãos; e iii – estágio da confederação de primos. O Quadro 2(2) abaixo resume as principais questões de governança corporativa enfrentadas pelas empresas familiares durante seu ciclo de desenvolvimento.

**Quadro 2** – Estágio de propriedade

| <b>Estágio de propriedade</b>       | <b>Problemas ligados ao controle acionário</b>  |
|-------------------------------------|---|
| Estágio I: O(s) Fundador(es)        | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transição da liderança;</li> <li>▪ Sucessão;</li> <li>▪ Planejamento Patrimonial.</li> </ul>   |
| Estágio II: Parceria entre irmãos   | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Manter a harmonia e o espírito de equipe;</li> <li>▪ Sustentar a propriedade familiar;</li> <li>▪ Sucessão.</li> </ul>   |
| Estágio III: Confederação de Primos | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Alocação de capital corporativo: níveis de endividamento, lucros, dividendos;</li> <li>▪ Liquidez dos acionistas;</li> <li>▪ Resolução de conflitos de família;</li> <li>▪ Participação e funções da família nos negócios;</li> <li>▪ Visão e missão da família;</li> <li>▪ Ligação da família com o negócio.</li> </ul> |

**Fonte:** Abouzaid, 2008.

Para identificar e analisar as práticas de governança corporativa utilizadas na empresa ao longo do período do estudo, a análise levou consideração quatro dimensões: conselho de administração; gestão profissional; comitê especializado e auditoria independente; e transparência.

Quanto ao conselho de administração, em 1995, a empresa foi transformada em sociedade anônima. No ato desta transformação a empresa passou por um processo de cisão parcial, onde foi criado o conselho de administração, que não atendia as recomendações do código das melhores práticas de governança corporativa, tendo sido extinto em 2006. Porém, a partir de 2012 a empresa assume uma nova postura e começa a realizar ações que se assemelham às recomendações do código das melhores práticas de governança corporativa.

Quanto à dimensão dos comitês especializados e auditoria independente, em relação aos comitês, na prática, eles nunca foram utilizados como órgãos de acessória da administração, tanto que em 2006 foi aprovada pelos Diretores por unanimidade a extinção do conselho fiscal, devido a sua falta de utilização. Para a auditoria independente, verificou-se nos resultados apresentados que existe uma relação com as recomendações do código das melhores práticas de governança corporativa.

Em relação à dimensão transparência, o que se destaca, é que mesmo não tendo a obrigatoriedade de mandar informações para comissão de valores mobiliários (CVM), a empresa buscou no mercado uma empresa de auditoria independente, que fosse habilitada junto a CVM e, dessa forma, procurou dar maior credibilidade as suas informações contábeis. Porém, embora a empresa busque agir de forma a deixar suas informações com fácil acesso e abertas a todos os interessados, elas ainda não estão condizentes com o que é praticado com as melhores práticas de governança corporativa.

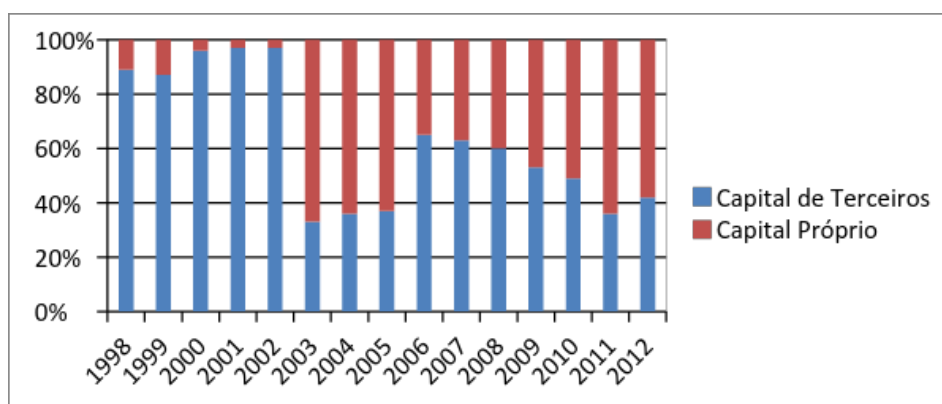
Dessa forma, pode-se verificar que apesar de a empresa não possuir o principal órgão da estrutura de governança corporativa (conselho de administração), todavia, sua direção está empenhada em trabalhar a seu favor, procurando agir com transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, ou seja, tenta ter similaridade com os princípios básicos da governança corporativa.

Para a estrutura de capital da empresa pesquisada, coletaram-se os dados direto do seu balanço patrimonial.

Quanto ao índice de endividamento, a empresa analisada vem reduzindo seu endividamento gradativamente, ano a ano, tendo conseguido reduzir em mais de 50% na última década. Este índice mostra que, em 2002, o capital de terceiros financiava 100% dos ativos totais da empresa e que em 2012 reduziu para menos de 50% dos ativos totais, ficando em 0,42. Esta redução fica muito evidente entre os anos de 2002 e 2003, pois, como se verifica, caiu de 1,05 em 2002 para 0,33 em 2003. Isto se deve ao fato de que no ano de 2003 foi realizada uma AGE no dia 18 de novembro de 2003, onde foi solicitado o cancelamento de todas as debêntures emitidas, e o cancelamento do registro de sociedade de capital aberto junto a CVM. Mediante este fato, as debêntures são baixadas, o que reduz o seu endividamento junto a terceiros.

A figura 1 a seguir demonstra esta relação.

**Figura 1 - Relação de capital de terceiros com ativo total**



Após a redução das debêntures, em 2003, as dívidas da empresa assumem uma nova característica, reduzindo no longo prazo e aumentando no curto prazo, ficando o Passivo circulante da empresa a partir do ano de 2009, 80% maior que o Exigível em longo prazo.

A relação entre a participação do capital de terceiros com o ativo total, onde fica bem definido que a partir das baixas das debêntures no ano de 2003 a participação de capital de terceiros reduz substancialmente, tendo um aumento em 2006, ficando em 0,65. Porém, após este ano volta a cair ficando abaixo de 0,5 em 2012.

Após este estudo entendemos que para solucionar as inconformidades apresentadas, quanto a governança corporativa a empresa deve desenvolver um código das melhores praticas de governança corporativa usando como referencia o código das melhores praticas de governança corporativa do IBGC.

