

**UNIVERSIDADE DE SOROCABA  
PRÓ-REITORIA DE PÓS-GRADUAÇÃO,  
PESQUISA, EXTENSÃO E INOVAÇÃO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO  
EM COMUNICAÇÃO E CULTURA**

**Luiz Buriel Junior**

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA  
COMO ELEMENTO DA FORMAÇÃO DA  
CULTURA ORGANIZACIONAL E SEUS IMPACTOS NA  
TRANSFORMAÇÃO DA SOCIEDADE: UMA VISÃO ÉTICA.**

**Sorocaba /SP**

**2018**

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA  
COMO ELEMENTO DA FORMAÇÃO DA  
CULTURA ORGANIZACIONAL E SEUS IMPACTOS NA  
TRANSFORMAÇÃO DA SOCIEDADE: UMA VISÃO ÉTICA.**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Comunicação e Cultura da Universidade de Sorocaba, como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Comunicação e Cultura.

**Orientador:** Prof. Dr. Paulo Celso da Silva

**SOROCABA  
2018**

### Ficha Catalográfica

B972g Buriel Junior, Luiz  
A governança corporativa como elemento da formação da cultura organizacional e seus impactos na transformação da sociedade : uma visão ética / Luiz Buriel Junior. – 2018.  
130 f. : il.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Celso da Silva  
Dissertação (Mestrado em Comunicação e Cultura) -  
Universidade de Sorocaba, Sorocaba, SP, 2018.

1. Comunicação nas organizações. 2. Governança corporativa. 3. Comportamento organizacional. 4. Cultura organizacional. 5. Mercado de capitais. I. Silva, Paulo Celso da, orient. II. Universidade de Sorocaba. III. Título.

**LUIZ BURIEL JUNIOR**

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA  
COMO ELEMENTO DA FORMAÇÃO DA  
CULTURA ORGANIZACIONAL E SEUS IMPACTOS NA  
TRANSFORMAÇÃO DA SOCIEDADE: UMA VISÃO ÉTICA.**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Comunicação e Cultura da Universidade de Sorocaba, como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Comunicação e Cultura.

Aprovado em: \_\_\_\_\_/\_\_\_\_\_/\_\_\_\_\_

Banca Examinadora:

**Prof. Dr. Paulo Celso da Silva**  
**Universidade de Sorocaba - UNISO**

**Prof. Dr. Felipe Tavares Paes Lopes**  
**Universidade de Sorocaba - UNISO**

**Prof. Dr. Roberto Arruda de Souza Lima**  
**Universidade de São Paulo - ESALQ**

## **AGRADECIMENTOS**

Quando se tem uma carreira profissional e acadêmica longeva, o primeiro agradecimento se deve ao tempo, senhor soberano que nos permite a busca constante da sabedoria. A Deus, criador de todo o conhecimento, que nos dá a oportunidade de vivenciar novas experiências a cada dia, mesmo sabedores de que nunca teremos a plena ciência de seus mistérios. À todos, amigos e colegas de trabalho, que com paciência entenderam meus momentos de isolamento e ausência. Ao Prof. Dr. Paulo Celso da Silva, meu orientador, que guiou meus passos em uma área do conhecimento até então pouco desbravada. A todos, minha gratidão e reconhecimento.

“Conhece-te a ti mesmo e  
conhecerás os deuses e o universo”

*Sócrates*

## RESUMO

Este trabalho trata da comunicação organizacional como um processo regulatório em que se compreende a responsabilidade com os elementos influenciadores dentro de um esquema corporativo. A criação de sistemas financeiros que ampliam as formas de como o capital é movimentado, bem como de obtenção de lucro, faz com que práticas que exijam transparência e padrão sejam adotadas, em primeiro lugar por grandes empresas e, conseqüentemente, por todas as outras que estão abaixo destas em termos estruturais. Objetiva-se, nesta pesquisa, compreender o modo como uma Governança corporativa pode tornar claras as relações entre todos os que estão afetados por corporações. Para tanto, empreende-se uma análise do cenário macroeconômico à luz dos dados obtidos junto aos órgãos governamentais e outros agentes da sociedade civil, responsáveis pela difusão de informações e controle do mercado de capitais. Em uma perspectiva teórica, foi feita uma revisão bibliográfica de temas relativos à comunicação organizacional, mercado de capitais e Governança Corporativa, na busca de convergências quanto à necessidade de uma Governança que torne claras as relações entre todos os que são afetados por corporações. Conclui-se que o alinhamento comunicacional, uma das partes da Governança Corporativa, apesar de não ser aplicado no cenário nacional, com a proficiência que lhe é exigida, mostra que existe potencial para se tornar um dos elementos fundamentais na estruturação de corporações. Este trabalho torna-se relevante, à medida que aponta a necessidade de adoção de práticas de gestão transparentes, em relação ao mercado, aos investidores e à sociedade.

**Palavras-chave:** Comunicação. Mercado. Organização. Governança Corporativa. Alinhamento Comunicacional.

## **ABSTRACT**

This paper analyses Organisational Communication as a regulatory process in which the responsibility towards essential stakeholders within a corporate scheme is understood. The formation of financial systems that broaden the ways capital is used, as well as how profit occurs, creates practices that demand transparency e standards, first by big corporations and, subsequently, all other stances below them in a structural scheme. We seek, in this research, to understand how Corporate Governance is able to improve the relationship between all elements that are affected by corporations. For such, we analyse the macroeconomic landscape based on data obtained with governmental organisations as well as other agents in civil society which are responsible to echo such informations as well as how market is controlled. In a theoretic perspective, a thorough bibliographic analysis has been performed in subjects related to Organisational Communication, capital market and Corporate Governance, seeking to reckon whether the need of such Governance can make such relations clear among all stakeholders. We come to the conclusion that communicational alignment, one important part of Corporate Governance, albeit not being used in Brazilian market as a general rule as it should be, it still shows a lot of potential to become a paramount element in the structure of companies no matter how complex. This research becomes relevant as it points out the necessity of such practices for transparent management, relationship with investors and the society as a whole.

**Keywords:** Communication. Market. Corporate Governance. Communicational Alignment.



## **LISTA DE FIGURAS**

FIGURA 1: Critério Brasil 2002: Distribuição de Classes.....	11
FIGURA 2: Critério Brasil 2015: Distribuição de Classes.....	11
FIGURA 3: Evolução do Produto Interno Bruto no BRICS (Valores em USD).....	21
FIGURA 4: Evolução de captação líquida da poupança (em valores nominais).....	31
FIGURA 5: Movimento médio anual da Bolsa de Valores de São Paulo.....	32

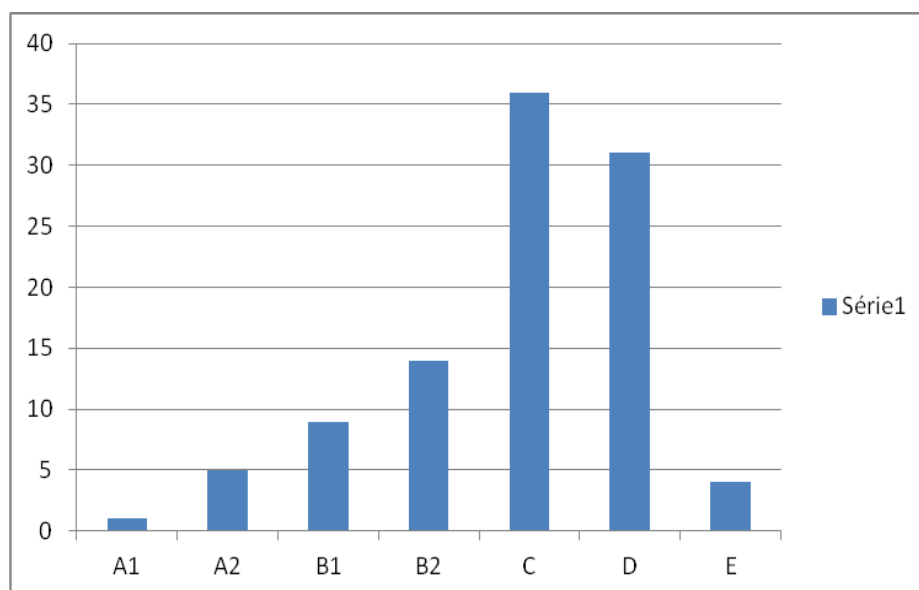
## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	10
CAPÍTULO I	
As origens das Bolsas de Valores e das Relações com Investidores.....	13
CAPÍTULO II	
Governança Corporativa.....	18
CAPÍTULO III	
Cultura Empresarial.....	26
CAPÍTULO IV	
Definição de Mercado de Capitais.....	30
CAPÍTULO V	
A sociedade de risco e o mercado de capitais.....	35
CAPÍTULO VI	
Comunicação Organizacional.....	40
CONCLUSÃO.....	44
REFERÊNCIAS.....	46

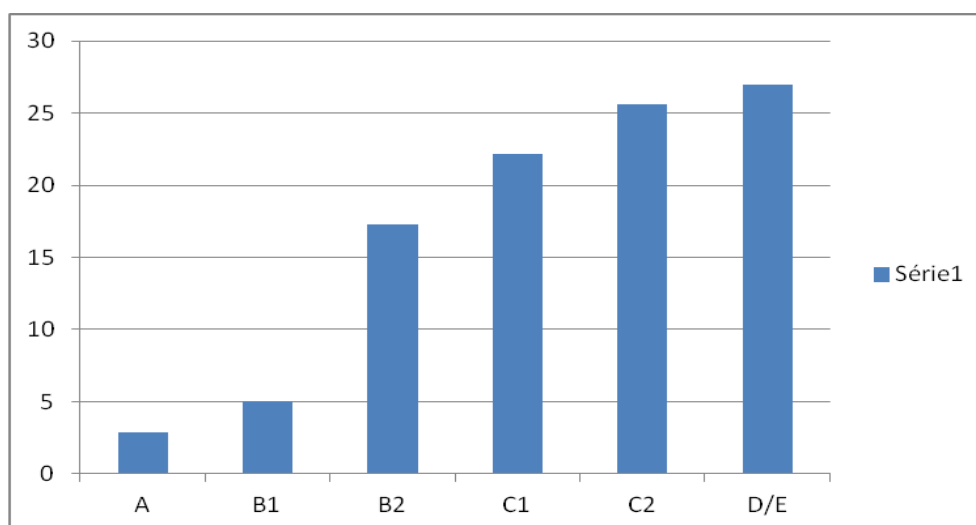
## INTRODUÇÃO

Este trabalho tem como objetivo demonstrar a importância da Governança Corporativa nas relações entre as organizações e seus públicos pelo estabelecimento de uma comunicação corporativa pautada na transparência e equidade entre os diversos atores. Nas últimas duas décadas, quer com a adoção de políticas macroeconômicas acertadas, quer com a conjuntura internacional até então favorável, o Brasil apresentou altos índices de crescimento de sua economia, ampliando o seu mercado consumidor e o desenvolvimento de suas políticas de comunicação empresarial. Através das políticas de incentivo econômico para a ampliação da produção de bens e serviços e, conseqüentemente do aumento do nível de emprego, o governo também adotou vários programas de distribuição de renda, tais como Bolsa Família, Bolsa Escola, entre outros. A adoção destas políticas teve como consequência a ampliação da chamada classe C, a “classe média” e o ingresso de novos consumidores ao mercado, além de um novo “desenho” da chamada pirâmide socioeconômica.

Nos gráficos adiante, pode-se observar que em 2002 (IBGE, 2012), a classe média representava 36% da população brasileira, evoluindo para 47,8% em 2016, ou seja, um aumento de 11,8%. Da mesma forma pode-se verificar uma pequena diminuição da base da pirâmide, de 35% em 2002, para 27% em 2016, apesar das crises político-econômicas vivenciadas pelo país desde 2008.

**FIGURA 1: Critério Brasil 2002: Distribuição de Classes**

Fonte: ABEP – Associação Brasileira de Empresas de Pesquisa

**FIGURA 2: Critério Brasil 2015: Distribuição de Classes**

Fonte: ABEP – Associação Brasileira de Empresas de Pesquisa

Em paralelo a esse evento macroeconômico, mesmo com a recente crise econômica (2014 – atual), foi se constituindo uma nova sociedade de investidores, que passaram a demandar alternativas mais sofisticadas para a aplicação de seus recursos, que proporcionem maiores rendimentos, como o mercado de capitais, ao invés da

modalidade culturalmente mais aceita (caderneta de poupança). Para tanto, se fez necessário ter à disposição informações seguras e confiáveis sobre as empresas listadas em bolsas de valores, para deste modo, poder viabilizar suas aplicações com um maior nível de segurança, assumindo os riscos inerentes a esse mercado com um nível maior de consciência.

As empresas que estão alinhadas com o estilo contemporâneo de administração e focadas em obter taxas de juros mais atrativos começaram a adotar o sistema de Governança Corporativa, como uma forma de “mostrar” ao mercado de investidores uma maior transparência nas suas práticas de gestão, visando não só captar recursos, mas também sua perenidade e o bem comum.

## CAPÍTULO I

### As origens das Bolsas de Valores e das Relações com Investidores

De acordo com Smith (2004), os empreendimentos baseados em grupos de investidores têm origem nas praças da Grécia antiga, ou no Império Romano, onde algo parecido com ações era comercializado no Fórum. Muitos anos depois, no período feudal, os soberanos precisavam de recursos para proteger suas terras, financiar suas lutas contra invasores, ou para ampliar seus domínios, usando-se assim dos senhores feudais, que recebiam em retorno novas terras para administrar ou mesmo parte dos recursos obtidos na vitória e conquista de uma nova região (pilhagem).

No século XI, foram criadas, na França, as “cortes de troca”, para administrar e regular os débitos das comunidades agrícolas, em parceria com os bancos, com indivíduos intermediando essas negociações entre as organizações e os investidores interessados, dando origem ao que chamaríamos de *brokers*, ou corretores. Ainda no mesmo período, as Corporações de Ofício, surgidas no século XII, tinham como base a reunião de artesãos de uma área específica, como uma sociedade limitada, com o objetivo declarado de controlar aquele mercado e inibir a ação de concorrentes, em uma espécie de prática monopolista. Para dar satisfação aos seus membros, havia ao menos uma reunião anual em que eram apresentados oralmente os resultados das atividades no período.

Também na França, por volta de 1250, aparecem registros de empreendimentos de “capital aberto”, como um moinho na cidade de Toulouse, que negociou 96 partes da *Société des Moulins du Bazacle* a um valor dependente da rentabilidade das usinas pertencentes à sociedade. Pouco depois, em 1288, a empresa sueca Stora (hoje Stora-Enso) documentou a transferência de 1/8 da mina de cobre de sua propriedade para investidores. Segundo Micklethwait e Woolbridge (2003, p.46):

A idéia de oferecer ao público ações de empresas data pelo menos do século XIII. Em toda a Europa era possível comprar ações de minas e de navios. Em Toulouse, as fábricas eram divididas em títulos que seus portadores podiam vender como se fossem propriedades imóveis.

Em meados do século XIII, os banqueiros de Veneza começam a vender títulos do Governo, o que depois acontece também nas cidades-estado de Pisa, Verona, Gênova e Florença, no início do século XIV. Isso só foi possível porque essas cidades eram governadas por um conselho de cidadãos influentes e não por um duque. Com o passar dos anos e aperfeiçoamento dos sistemas financeiro, comercial e jurídico, a transação de papéis tornou-se respeitável, ou seja, deixou de ser realizado ao ar livre, nas ruas e calçadas. Assim, a partir de 1487, na cidade de Bruges, na atual Bélgica, criou-se um local próprio para esse tipo de negociação, na casa dos Van Der Bursen, de onde pode ter se originado o termo bolsa, relacionado ainda hoje às bolsas de valores. Esse modelo foi depois levado à região de Flanders e às cidades de Ghent e Amsterdam.

Também no período das grandes navegações (séculos XV e XVI), era comum que aventureiros buscassem financiamento junto aos nobres para viabilizar suas excursões ao oriente, prometendo em troca parte do lucro obtido com os produtos levados à Europa, como tecidos e especiarias. Como forma de posicionar os soberanos, as cartas relatando os descobrimentos, como no caso do Brasil, também se assemelham à ideia de um relatório formal dos rendimentos a serem auferidos futuramente com a expedição. De acordo com Micklethwait e Woolbridge (2003):

A colonização envolvia tantos riscos que a única forma de levantar grandes somas era proteger os investidores. A primeira empresa licenciada que emitiu ações foi à companhia da Moscóvia, que finalmente recebeu a carta real em 1555. (p. 46).

Um exemplo interessante é o do geógrafo inglês e diretor da “The London Company” ou “Charter of the Virginia Company of London”, empresa estabelecida no território da Virginia, na costa Atlântica dos EUA, Richard Hakluyt (1552-1616), que foi responsável pelo crescimento do interesse pela América, tendo persuadido a rainha Elisabeth I a conceder licenças a diversos grupos de investidores. Pode-se dizer que seu “Discourse Concerning Western Planting”, apresentado à rainha em 1584, defendendo a proposta de colonização de Sir Walter Raleigh, foi um dos primeiros folhetos de propaganda de companhias, visando incentivar os comerciantes e a nobreza inglesa a investir nas empresas que se estabeleciam na América. Algo semelhante, em termos de financiamento, deu-se no tráfico escravocrata da África para a América (até o século XIX). Na Europa, diante do domínio mercantil de Portugal e Espanha na Ásia, o

governo holandês entendeu que devia promover a fusão das operações de diversos mercadores, que conseguiam capital para expedições individuais e esporádicas, criando uma companhia capaz de conquistar o monopólio comercial de especiarias nos mercados asiáticos. Assim, em 1602 a Companhia Holandesa das Índias Orientais (Vereenigde Oost-Indische Compagnie — VOC) recebe o monopólio do estado para exploração das colônias por 21 anos e depois por mais 21 anos, o que levará ao surgimento da primeira Bolsa de Valores oficial, como relata Micklethwait e Woolbridge (2003):

A licença da VOC explicitava também aos investidores que sua responsabilidade era limitada. Os primeiros a transacionar ações numa bolsa regular foram os investidores holandeses. A bolsa foi fundada em 1611, a uma pequena distância da sede da VOC (p. 47).

Com uma diretoria composta por 16 representantes das câmaras regionais, a VOC deu lucro de 1635 a 1690 (variando de duas a três vezes o valor investido). Para conquistar a confiança e os recursos dos investidores, a Companhia dava grande importância aos registros das viagens, de certa forma antepassados dos relatórios financeiros e sociais contemporâneos. Como os diretores eram também grandes acionistas e recebiam um “bônus” sobre o resultado das expedições, além do que recebiam como pagamento pela função, havia um interesse em dar rápido retorno a eles, embora o mesmo não ocorresse com os outros investidores.

Falando da Companhia das Índias Orientais inglesa, constituída nos mesmos moldes de sua similar holandesa, sabe-se por registros da época que para financiar não uma viagem isoladamente, mas diversas viagens simultaneamente, em uma diversificação do investimento, para reduzir riscos de perda:

...o primeiro oferecimento de ações da companhia, em 1613-1616, rendera 418 mil libras; o segundo (1617-1622) levantou a soma colossal de 1,6 milhão. Na altura de 1620 ela já possuía de 30 a 40 navios grandes e fortemente armados, que viajavam em comboios de 12 ou mais barcos (Micklethwait e Woolbridge; 2003, p. 58).

Esses acontecimentos levaram então ao surgimento das Bolsas de Valores em diversas cidades da Europa, como em Londres no ano de 1690 e em Paris no começo do século seguinte — apesar de que já em 1142 já se comercializava títulos do Governo em moldes semelhantes. Nos anos seguintes, diversas distorções fizeram com que



empresas com ações perdessem a credibilidade, visto que havia corrupção e desvio de recursos. Na América, a primeira bolsa surge em Nova York somente no ano de 1792.

Vale lembrar que ainda no século XVII surge a primeira negociação futura, na Holanda, quando se pode investir no comércio de Tulipas antes mesmo delas florescerem nos campos sul-africanos, dando origem ao chamado Mercado Futuro.

Até o início do século XX, ao contrário do que vemos hoje, havia grande preocupação em manter as informações sobre as empresas em sigilo, o que muitas vezes levou a conflitos de ordem social, já que a mão de obra operária era pouco remunerada e em contrapartida os empresários já apresentavam alto padrão de vida. Com a crise de 1929, nos Estados Unidos, que depois se espalha pelo mundo, surgem então as primeiras leis sobre títulos mobiliários, embora só exigissem a divulgação de alguns números. É somente após a década de 1950 que a área de Relações com Investidores começa a tomar a forma que conhecemos hoje, sendo que os primeiros perfis de investimento só surgem na década de 1970, e as teleconferências na década de 1980. Com o advento da internet, na década seguinte, os sites corporativos começam a comportar áreas de RI, onde são disponibilizados informes, relatórios, *webcasts*, gráficos etc., possibilitando um contato mais rápido e permanente com os investidores ou potenciais investidores, em qualquer lugar em que se encontrem.

Mas assim como acontecia na Europa, embrionariamente desde o século XI, e na América do Norte, organizadamente desde o século XVIII, também no Brasil havia a movimentação de recursos e títulos entre pessoas comuns. Porém, foi somente em 1843 que a primeira bolsa de valores foi estabelecida na cidade do Rio de Janeiro. Em São Paulo, a bolsa só foi criada após a proclamação da República, em 1890, por Emiliano Pestana. Até a implementação das reformas do sistema financeiro e do mercado de capitais, promovida pelo governo militar no biênio 1965-1966 (Governo Castello Branco), com o surgimento, entre outros, da Lei do Mercado de Capitais (nº 4728, de 14 de julho de 1965), as bolsas de valores no Brasil eram entidades oficiais corporativas, com vínculos junto às secretarias de finanças dos governos estaduais e compostas por corretores escolhidos pelo poder público. Outro marco regulatório do setor foi a reformulação, durante o governo Geisel, da Lei das Sociedades Anônimas (nº 6404, de 15 de dezembro de 1976. Reformulada novamente em 2001). Nesse período, surge a

figura do Diretor de Relações com o Mercado, que posteriormente passou a receber a denominação legal de Diretor de Relações com Investidores, profissional que muitas vezes acumulava a função de Diretor Financeiro. Após anos de economia interna instável e inflação alta, em meados dos anos 1990 surgem as primeiras equipes para dar suporte aos Diretores de RI, devido a uma maior abertura do país ao mercado e capital externo e à necessidade de um número maior de profissionais para lidar com as constantes mudanças do cenário econômico nacional e mundial, trazidas pelos planos Collor e Real, Crises Mexicana, Asiática e Russa, desvalorização brusca do Real e até mesmo o calote argentino.

A partir de então as bolsas e as áreas de RI nas empresas começam a tomar a forma como as conhecemos hoje. Em 1999 surge o primeiro código de Governança Corporativa, elaborado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC. Já em 2007 a Bovespa deixa de ser uma organização sem fins lucrativos e passa a ser uma empresa de capital aberto, consolidando-se como grande agente do mercado de ações do país, em 2008, com a fusão junto à Bolsa de Mercadorias e Futuro – BM&F, criando a BM&FBOVESPA. Em 2017 a BM&FBOVESPA se funde com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados (CETIP) para formar a B3 (Brasil, Bolsa e Balcão), que passa a ser a quinta maior bolsa de mercado de capitais e financeiro do mundo em valor de mercado, com patrimônio de US\$ 13 bilhões. A nova companhia deve ampliar a atuação na América Latina com participações minoritárias, aumentando a musculatura de negócios e favorecer a retomada da captação de recursos no mercado de ações para fomentar suas atividades, sendo favorável para o crescimento dos pequenos e médios negócios (Agência Brasil - 2017).

A maior prova do amadurecimento tanto do Mercado de Capitais quando da área de RI talvez seja a maneira como ambos enfrentaram a crise de 2008, que no Brasil afetou resultados de maneira significativamente mais branda do que na América do Norte e Europa, mercados anteriormente considerados mais maduros.

## CAPÍTULO II

### Governança Corporativa

Com o desenvolvimento das organizações e do mercado acionário foi surgindo à necessidade de estabelecer políticas e instrumentos de regulação e controle das atividades de gestão das organizações, o que foi propiciando a separação entre o capital e o controle das companhias e foi acentuando-se à medida que as estruturas organizacionais e de capital aumentaram sua complexidade. Com a invenção da “firma”, segundo Maílson da Nóbrega (2011, p.167) criou-se uma ficção, a pessoa jurídica, separada de pessoa física, fundamental para viabilizar as operações da era capitalista que exigiam recursos acima da capacidade dos empreendedores.

Neste contexto, a atuação das companhias (pessoas jurídicas), principalmente as de capital aberto, em que péssimas práticas administrativas, seja por incompetência, ou por fraude, pode levar a sérias consequências, podendo ter alcance global. Neste contexto surgem as preocupações de governos, do mercado e da própria sociedade em relação à criação de instrumentos e sistemas de preservação e de ajustes de conduta que possibilitem melhor confiabilidade às organizações. Assim, na década de 1990, nasce a Governança Corporativa.

A Governança Corporativa é um tema amplo e em constante evolução, que será aqui abordada no sentido de melhor contextualizar as práticas que devem ser adotadas pelas empresas de capital aberto ou que almejam fazê-lo.

A Governança Corporativa, assim como é conhecida, surge em 1992 com a publicação do *Relatório Cadbury*, na Inglaterra, que serviu de inspiração para as práticas seguintes. De maneira simplificada, Sir Adrian Cadbury sugeriu que a Governança Corporativa deve buscar o equilíbrio entre os objetivos econômicos e sociais, e entre os objetivos individuais e comunitários ou sociais. Nesse mesmo ano, a General Motors (GM) se tornaria a primeira empresa a elaborar um código próprio de governança. No Brasil, somente no ano de 1995 foi criado o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), atual IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

A CVM - Comissão de Valores Mobiliários traz uma definição mais precisa do termo *Governança Corporativa*, qual seja:

o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas (Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa - Junho de 2002, p. 1).

Já o IBGC, a define como

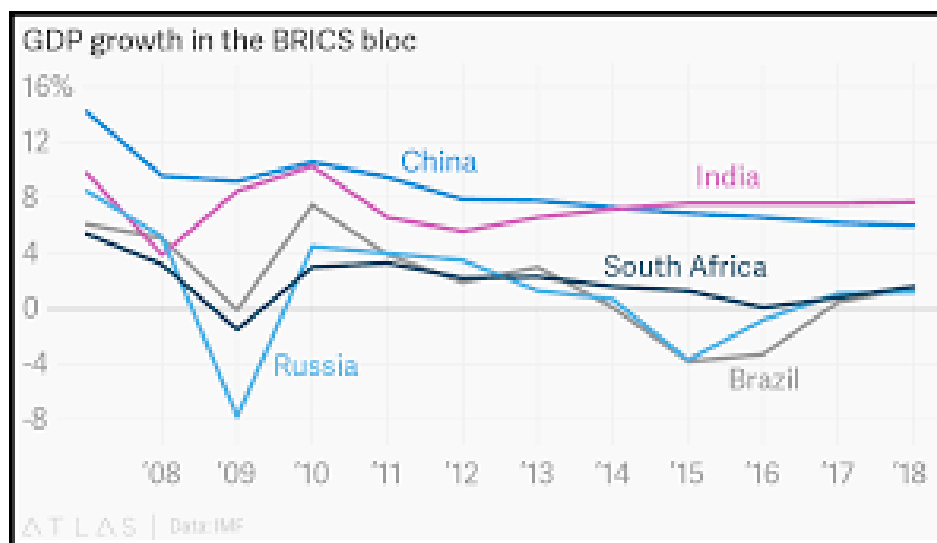
o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre Sócios, Conselho de Administração, Diretoria, e órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. (Código das melhores práticas de Governança Corporativa, 5ª edição, São Paulo – SP, IBGC, 2015. Pág. 20).

É interessante se notar como o conceito de governança corporativa evoluiu por meio das análises das atualizações por que passou o Código das Melhores Práticas, o qual foi proposto pelo IBGC, desde sua primeira versão, lançada em 1999, até sua última revisão, feita em 2015:

Em sua primeira versão, datada de 1999, o Código centrou-se principalmente no funcionamento, composição e atribuições do conselho de administração, refletindo claramente a tendência dominante na época. Dois anos depois, a segunda versão incluiu recomendações para os demais agentes da Governança: conselho de administração, conselho fiscal, gestores, auditoria independente, além de abordar o princípio da prestação de contas (*accountability*). Já a terceira versão, de março de 2004, destacou-se por centrar nas questões ‘pós-Eron’ e na inclusão do princípio de responsabilidade corporativa. A intenção era atentar para a perenidade das organizações, contribuindo com valores e orientações de estratégia empresarial. (IBGC – Código de Melhores Práticas - <http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx>)

Na verdade, como se pode observar, essa evolução foi fruto do amadurecimento do mercado acionário brasileiro que, com sua profissionalização, trouxe o fortalecimento dos conselhos de administração e das práticas administrativas, buscando

cada vez mais o acessível capital global. Silveira (2010, p. 4 a 6) aponta que as principais razões para o aumento do debate sobre o tema foram: crescimento e maior ativismo dos investidores institucionais; onda de aquisições hostis nos Estados Unidos nos anos 1980; onda de privatizações nos países europeus e em desenvolvimento; desregulamentação e integração global do mercado de capitais; crises nos mercados emergentes no final do século XX; série de escândalos corporativos nos Estados Unidos e Europa; crise financeira global de 2008. A isso se pode acrescentar o aumento de intercâmbio comercial entre as nações, o crescimento acelerado dos países do bloco conhecido como BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e, mais recentemente, África do Sul), o que despertou o interesse dos grandes investidores institucionais e individuais, e a consequente mudança no peso dessas nações frente às grandes questões globais. O gráfico mostra exatamente esta dinâmica dos países constituintes do BRICS desde 2008 até hoje, evidenciando que os investimentos nestes grupos mantêm-se permanentemente aquecidos.

**FIGURA 3: Evolução do Produto Interno Bruto no BRICS (Valores em USD)**

Fonte: <https://www.theatlans.com/charts/B1hdE3C2x>

Ao se levar em conta que ainda hoje uma importante parcela das grandes empresas brasileiras tem origem e controle familiar, observa-se o tamanho dessa evolução e seu potencial de crescimento futuro. Outro fator que merece destaque em relação ao mercado brasileiro é a concentração de ações com direito a voto em posse do maior acionista. Silveira (2010, p. 13) mostra que enquanto o maior acionista da Vale possuía 52,7% das ações com direito a voto em fevereiro de 2010, na TAM 100%, no Pão de Açúcar 99,7% e na Gerdau 76,2%. Empresas mais globalizadas se encontram em situação inversa, muito mais pulverizada, como a IBM, com somente 4,9% das ações com direito a voto em posse do maior acionista, Exxon com 4,5%, GE com 4,2 e Microsoft com 7,7. Isso mostra a concentração de poder e possíveis problemas de governança das empresas brasileiras.

Reflexo dessa diversidade, como nem todas as empresas que buscam a Bolsa de Valores tem o mesmo potencial e capacidade de adotar as melhores práticas de Governança, institui-se três níveis de qualificação na atual B3 (empresa resultante da fusão da BM&F Bovespa e a CETIP), denominados Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, caracterizados pelo aprofundamento das práticas e sistemas de controle das empresas no que se refere às informações financeiras e sociais, e na disponibilização dessas informações de maneira mais clara e abrangente possível. Assim, quanto maiores forem

às exigências atendidas, maior será a credibilidade da empresa junto aos possíveis investidores, principalmente quando estrangeiros. Uma importante ressalva, as empresas brasileiras acima citadas encontram-se bem posicionadas nesses níveis.

Quando uma empresa brasileira decide então colocar suas ações em bolsas de valores do exterior, deve ter um comprometimento ainda maior com as práticas de Governança e com as leis e regulamentos locais, o que gera, por sua vez, maior confiança em suas ações também no mercado nacional.

De maneira geral, pode-se posicionar o sistema de Governança Corporativa em dois grandes modelos, conforme proposto pelo IBGC e apresentado por Silveira (2010): *Outsider System* e *Inside System*.

O modelo *Outsider* se baseia na lógica anglo-saxã e é adotado principalmente nos EUA e no Reino Unido. Neste modelo, os acionistas encontram-se pulverizados e geralmente fora do comando das operações diárias da companhia. O controle familiar e a participação do Estado como acionista são raros. Aqui o mercado de ações tem importante papel na estrutura da economia e os investidores institucionais são geralmente de maior porte e muito ativos. O foco de atuação dessas empresas é voltado para o maior retorno ao acionista (*shareholder oriented*).

Já no *Insider System* os principais acionistas estão mais próximos do comando das operações diárias ou via pessoas por eles nomeadas. É o modelo mais adotado na Europa Continental e no Japão, onde é grande a participação das instituições financeiras como acionistas. Neste modelo, a estrutura de propriedade está mais concentrada, é mais comum o controle familiar e a participação do estado como acionista, e os investidores institucionais são de menor porte e mais passivos. Aqui há também uma preocupação maior com outros *stakeholders*. *Stakeholder* é um termo da língua inglesa que tem como significado "grupo de interesse", pois são pessoas que possuem algum tipo de interesse nos processos e resultados da empresa. Um dos criadores deste termo foi o filósofo Robert Edward Freeman que o definia como os grupos que podiam afetar ou serem afetados pelos objetivos da organização. Estes interesses podem ser, além dos processos e resultados, mas também no planejamento dos projetos ou dos negócios, de modo positivo ou negativo. A quantidade de *stakeholders* demonstram a visibilidade e a

importância que não aqueles ligados às questões financeiras, principalmente funcionários e sociedade (*stakeholder oriented*).

Segundo Kunsch (2003, p. 157), quando se observa a realidade brasileira, podemos dizer que:

...em grande parte das organizações, o capitalismo individualista é predominante. Não se cultivam os valores comunitários. A forte tendência é no sentido de se buscarem vantagens próprias e o sucesso econômico sem se pensar coletivamente no âmbito da nação.

Dentro desses modelos, Silveira (2010, p. 10) afirma que um eficiente sistema de governança deve oferecer mecanismos internos e externos. São entendidos como mecanismos internos o Conselho de Administração, o sistema de remuneração dos executivos e a concentração acionária e atuação de investidores institucionais. Os mecanismos externos são a proteção legal aos investidores, possibilidade de aquisição hostil e grau de competição no mercado de produtos, fiscalização dos agentes de mercado (analistas de ações, agências de risco entre outros), e a estrutura de capital ou de financiamento da empresa. Sendo assim, para que as práticas de Governança se concretizem, a empresa deve criar, primeiro, uma política de divulgação de informações, seguida da implantação de ferramentas diversas, voltadas para cada perfil de público ou necessidade de informação, que não deve se limitar às exigências legais.

Essa política deve contemplar a divulgação de informações além das exigidas por lei ou regulamento. A premissa é que a divulgação seja completa, objetiva, tempestiva e igualitária.

É recomendável que a organização disponibilize ao mercado seu relatório anual, incluindo as demonstrações financeiras, devidamente auditadas, assim como as não financeiras e os relatórios socioambientais (Código das melhores práticas de Governança Corporativa, 5ª edição, São Paulo – SP, IBGC, 2015. Pág. 71).

E além:

A diretoria deve garantir que sejam prestadas as partes interessadas, além das informações que são obrigatórias por lei ou regulamento, aquelas que interessem a esse público, tanto as financeiras quanto as não financeiras, positivas ou negativas, tão logo estejam disponíveis. Devem ser divulgados todos os dados que possam auxiliar na correta avaliação da organização e influenciar decisões de investimento,



inclusive as principais políticas adotadas pela organização. As informações devem ser prestadas de forma clara, concisa e em linguagem acessível ao público-alvo, de modo que a substância (o conteúdo) prevaleça sobre a forma de divulgação. Devem ainda ser disponibilizadas imediata e simultaneamente a todos os interessados, independentemente de localização geográfica. *Websites* e outras tecnologias devem ser exploradas para buscar a rapidez e a ampla difusão de tais informações. (Código das melhores práticas de Governança Corporativa, 5ª edição, São Paulo – SP, IBGC, 2015. Pág. 70).

Outro aspecto diretamente relacionado à governança, na busca do equilíbrio entre as questões econômicas e sociais, individuais e coletivas, é a Responsabilidade Social Empresarial (RSE), ou Cidadania Empresarial, como vem sendo chamada mais recentemente. Sob essa perspectiva, observa-se as organizações comprometidas de maneira mais intensa com seus funcionários, comunidade e meio ambiente, indo além das exigências legais. O resultado desse trabalho é a base para a elaboração dos Relatórios Sociais, importante ferramenta de informações para o mercado de capitais, já que empresas comprometidas com as questões de RSE costumam ser mais estáveis, o que as leva a retornos financeiros em geral mais consistentes.

Buscando orientar as empresas sobre os itens a serem apresentados e sua formatação, e dando a dimensão de sua importância, algumas organizações, como o Instituto Ethos e o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas - IBASE, oferecem modelos-padrão para elaboração de Relatórios Sociais, baseados nas melhores práticas mundiais. Também está disponível para qualquer interessado o modelo proposto pelo *Global Reporting Initiative* - GRI.

Outra importante contribuição para os interessados em desenvolver ações de Governança ou Cidadania Corporativa é encontrada no conceito de *Triple Bottom Line*, linha de atuação que busca o equilíbrio entre o desempenho financeiro, ambiental e social, convergindo para a sustentabilidade corporativa.

Portanto, para Silva Neto (2001, p 78), a obediência a normas de Governança Corporativa é um importante fator para a valorização da empresa e deve ser muito bem explicitada. A comunicação clara com os investidores é fundamental para caracterizar boas práticas de Governança Corporativa. Então, além das demonstrações financeiras, as decisões mais importantes do conselho de administração e da diretoria devem ser

comunicadas para que os investidores possam acompanhar a evolução do processo decisório da empresa e projetar os resultados futuros.

Assim, os acionistas institucionais e os minoritários, bem como os outros *stakeholders*, devem ser tratados com muita dedicação pelos responsáveis da comunicação da empresa, pois o retorno virá com certeza nas próximas captações de recursos, e na melhora da imagem da empresa perante a sociedade como um todo.

A adoção dessas práticas pelas empresas tende a levar a um melhor resultado que envolve a geração de valor econômico no longo prazo, ou seja, explicita o conceito de sistema, segundo a definição do IBGC para Governança Corporativa, que envolve partes em interação: o sistema pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, visando preservar e aumentar o valor da organização de modo que ela dure o maior tempo possível.

É importante destacar que só com o envolvimento, o aval e o patrocínio da alta administração, das equipes e profissionais envolvidos nas Relações com Investidores e da equipe de comunicação, além do envolvimento dos principais *stakeholders*, inclusive aqueles envolvidos no processo produtivo, o sistema de Governança Corporativa será efetivamente implementado nas organizações.

A contribuição oferecida pelo sistema de Governança Corporativa à administração de empresas foi a inclusão dos princípios éticos aos princípios técnicos da intitulada “administração científica”, cujas primeiras manifestações surgem com a Revolução Industrial, alcançando a maturidade no início do século XX, através dos trabalhos desenvolvido por Frederick W.Taylor, Henry Fayol, Henry Ford, Sloan, Morgan e outros, adotando-se uma nova visão à arte de gerenciar as organizações, valorizando a função “controle”, estabelecendo critérios claros de obrigações, direitos e responsabilidades para os sócios e administradores e criando a figura do “*stakeholder*”, que, mais do que uma “parte interessada”, deve ser visto como um investidor indireto, pois clientes, empregados, fornecedores, credores, comunidades e até governos – e não apenas os sócios e investidores – também assumem riscos em seu relacionamento com determinada empresa.

## CAPÍTULO III

### Cultura Empresarial

Confiança dos investidores – ou credibilidade – guarda estreita relação com a diminuição do grau de incerteza. Partindo do pressuposto de que o risco é inerente ao investimento em ações, não há como promover o desenvolvimento das organizações e do mercado de capitais sem garantir a existência de um sistema confiável de divulgação das informações, que permita ao investidor conhecer e mensurar os riscos da aplicação, além de assegurar que seus direitos serão respeitados.

No cenário atual, em que informações espontâneas ganham um peso crescente, em relação às obrigatórias, na construção da imagem das companhias, é impossível que as empresas pensem na comunicação como instrumento de valor sem uma visão de 360 graus, ponderando temas como sustentabilidade, *endomarketing*, *marketing*, *branding* e reputação. Muito menos sem considerar os diversos relacionamentos que estabelece, sejam com acionistas, público interno, fornecedores, sejam com clientes, comunidades, governos.

Por mais influentes que sejam as questões externas, o desenvolvimento de um sistema de gestão de informações pode se transformar em uma espécie de blindagem ao risco a que estão expostas, o que é, sem dúvida, um diferencial competitivo.

Pela complexidade que embute, a comunicação de qualquer companhia deve ser tratada como um instrumento estratégico de contato com esses diversos públicos. É necessário, entretanto, assegurar que tal relação se reverta em ganhos para a imagem e para a reputação da empresa, objetivos que só serão atingidos se a exposição corporativa se der com o máximo de transparência possível, transmitindo segurança ao mercado.

É importante considerar o relacionamento com os diversos públicos como uma ferramenta de negócios. É recomendado, ainda, que a comunicação tenha uma gestão estratégica, que envolva o planejamento e o controle das informações que são divulgadas.

Assegurar o acesso democrático à informação é a maneira mais efetiva de proteger os interesses dos investidores perante as companhias, seus controladores e administradores. Ao mesmo tempo, essa conduta contribui para o aumento da confiança dos investidores no mercado de capitais de um país, ampliando a base de recursos disponíveis para os emissores e diminuindo o custo de captação.

As adaptações que surgem não se limitam ao atendimento dos novos acionistas e nem aos vários procedimentos relacionados às divulgações exigidas por lei. Referem-se, na verdade, à forma de a companhia, como um todo, comunicar-se. Antes de aberta não havia um comprometimento formal com as informações prestadas, muitas vezes resultando em um descompasso da comunicação estabelecida com seus diferentes públicos. Porém, ao negociar títulos em Bolsa, esse desalinhamento de discursos pode comprometer a percepção de valor da companhia pelo mercado, enfraquecendo sua imagem e reputação. A criação de valor está relacionada a como a empresa é percebida pelos públicos com que se relaciona (Duarte, Soares de Oliveira, 2008, p. 35).

Assim, a exposição da companhia abrange, na verdade, todos os seus departamentos, o que reforça a necessidade de instituir diretrizes na comunicação e de aumentar o fluxo interno de informações entre todas as áreas, sempre com o intuito de construir um amplo e unificado discurso (Duarte, 2008 p. 36).

Buscar a unificação dos discursos, e a conscientização de todos os envolvidos, é um caminho seguro para a criação de valor corporativo. A criação de comitês de Divulgação tem se revelado uma ferramenta eficaz para promover uma visão global da empresa, criando uma “nova” cultura empresarial, que permite alinhar sua exposição. É composto por representantes dos departamentos que produzem informações e das áreas de suporte, como a jurídica e a de comunicação. Seu papel é criar, dentro da companhia, uma dinâmica de interação entre as áreas, gerenciando o fluxo das informações e traçando e definindo estratégias para anunciar os fatos (Duarte, Soares de Oliveira, 2008, p. 41).

Tendo como premissa básica que antigamente a gestão das organizações tinha como objetivo precípuo a obtenção de resultados financeiros positivos, ou seja, a cultura organizacional era pautada somente no ambiente interno — “na obtenção de lucro a qualquer preço” —, o que garantiria a perenidade da empresa, não havia uma preocupação com os impactos que isso causaria no ambiente externo no qual ela estava inserida.

Segundo Fleury (2002, p. 287), pode-se definir cultura organizacional como:

...um conjunto de pressupostos básicos que um grupo inventou, descobriu ou desenvolveu ao aprender como lidar com os problemas de adaptação externa e integração interna e que funcionaram bem o suficiente para serem considerados válidos e ensinados a novos membros como a forma correta de perceber, pensar e sentir em relação a esses problemas.

Para Edgar Shein, cultura organizacional é uma construção social coletiva dinâmica que é compartilhada por pessoas e grupos sociais que percebem, pensam e reagem diante de diferentes contextos. Buscando entendê-la, ele utiliza três níveis necessários: os *artefatos*, os *valores* e os *pressupostos básicos*. Os artefatos são caracterizados pelos aspectos tangíveis e visíveis da organização, facilmente identificados pelos indivíduos no curto prazo; os valores dizem respeito a princípios sociais, filosofias, estratégias, metas, normas e regras de comportamento cuja percepção se consegue em médio prazo; já a essência da cultura está nos pressupostos básicos ou nas crenças inerentes à realidade e à natureza humana, como pensamentos, valores fundamentais, percepções e sentimentos que, por sua profundidade, são percebidos em longo prazo pelos indivíduos.

Neste contexto, o sistema de Governança Corporativa passa a se constituir num elemento fundamental de formação na cultura organizacional, principalmente identificados e percebidos pelos indivíduos nos primeiro e segundo níveis, nos valores da organização.

Milton Rokeach (1973, p.5) define como valor:

uma crença duradoura em que um modo especial de conduta ou estado definitivo da existência é pessoal e socialmente preferível a um modo inverso ou oposto de conduta ou estado definitivo de existência.

A importância da cultura organizacional não pode ser dissociada do conceito de valores, ou seja, o segundo nível utilizado no seu entendimento. Muitos significados podem ser atribuídos ao conceito de valor. Guth e Taguri (1965):

(...) o relacionaram a concepções, implícitas ou explícitas, que um indivíduo ou um grupo considera como desejáveis e que são selecionadas para por em prática determinadas ações.

Ainda segundo Milton Rokeach, as pessoas selecionam os valores, colocando-os em uma espécie de escala de preferências, que são chamadas de *hierarquias valorativas*. Essas hierarquias capacitam as pessoas a escolher ações e alternativas, que constituem a base da sociedade, daquilo que é desejável como estado final. Neste contexto, os valores e o comportamento dos indivíduos que formam a organização afetam a cultura organizacional, pois são eles que a constituem. Os valores têm caráter estável e duradouro. Para Álvaro Tamayo (1996, p.175),

os valores como as normas, as crenças compartilhadas, os símbolos e os rituais, constituem os elementos da cultura de uma sociedade e de uma empresa.

Os valores organizacionais têm a função de nortear a vida da empresa e guiar o comportamento de seus membros. Eles sustentam as atitudes, ajudam a orientar a vida organizacional, o comportamento dos executivos e empregados, motivam para que se atinjam as metas e objetivos, além de influenciarem no clima organizacional e na tomada de decisões. Segundo Álvaro Tamayo e Maria das Graças Gondim,

(...) entende-se como valores organizacionais os que são percebidos pelos empregados como efetivamente característicos da organização. Trata-se de princípios e crenças que, segundo os membros da organização orientam o funcionamento e a sua vida. Expressam uma dimensão fundamental da cultura organizacional tal como ela é vivenciada pelos seus membros (1996, p. 64)

Assim, o sistema de Governança Corporativa passa, então, a ser necessário na formação da cultura organizacional como sendo um conjunto de condutas socialmente preferíveis, ao recomendar as boas práticas e padrões de conduta com a finalidade de otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todos com os quais ela se relaciona, ou seja, criar e seguir uma hierarquia valorativa. Neste contexto, a sociedade mudou seu comportamento em relação às organizações, com a popularização do mercado de capitais.

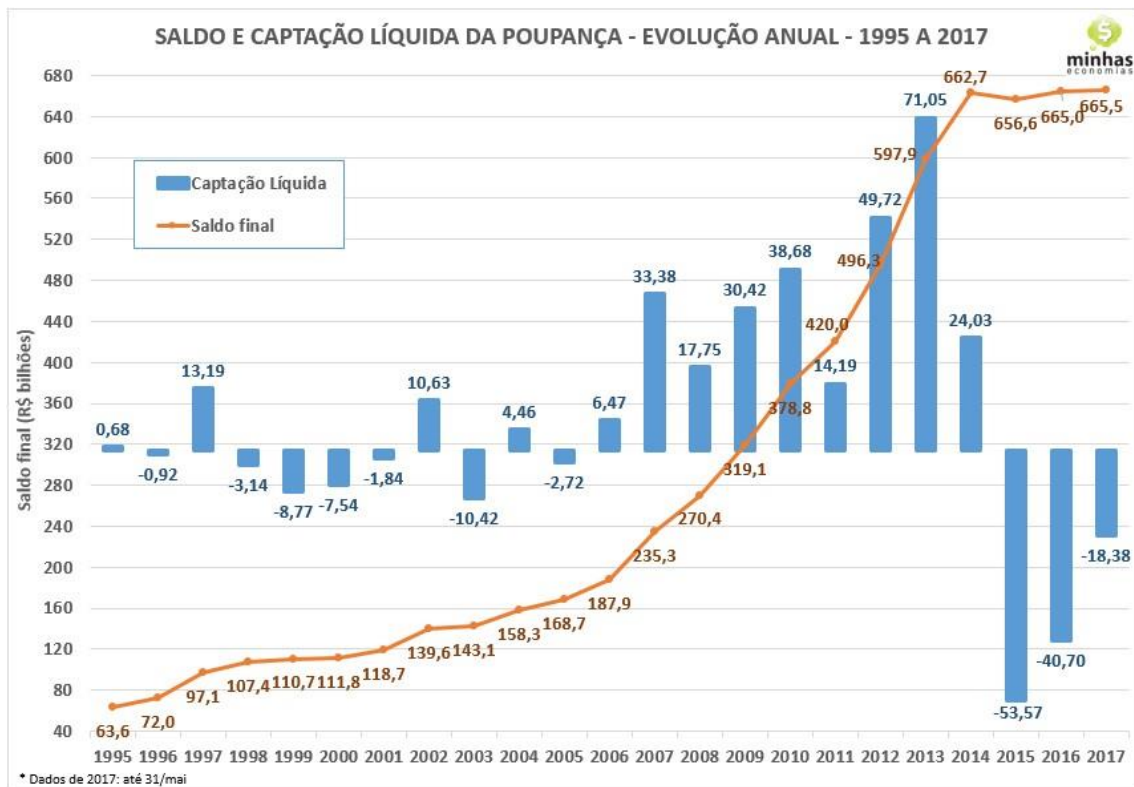
## **CAPÍTULO IV**

### **Definição de Mercado de Capitais**

Para que seja possível o entendimento do chamado Mercado de Capitais e suas particularidades, é preciso inicialmente fazer uma breve introdução à própria dinâmica econômica de uma sociedade capitalista moderna, principalmente diante do acelerado processo de profissionalização, aperfeiçoamento e amadurecimento pelo qual passa a economia brasileira. Como prova desse novo momento, apesar da recente crise, temos uma relativa estabilidade econômica, instituições financeiras sólidas, abertura para investimento externo e, principalmente maior participação das empresas brasileiras no mercado de ações e nos processos de internacionalização e consolidação de mercados.

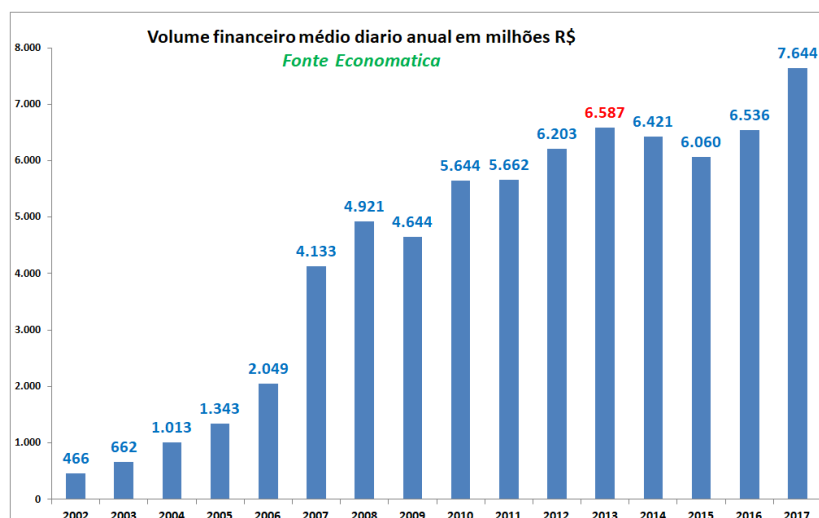
Apesar de não se ter no Brasil uma cultura de planejamento financeiro de longo prazo (formação de poupança), fruto principalmente dos longos anos de instabilidade econômica e hiperinflação, começa a haver um maior entendimento do funcionamento do mercado de investimentos pela população em geral, indo muito além da caderneta de poupança, tradicionalmente o investimento mais comum nas famílias brasileiras.

**FIGURA 4: Evolução de captação líquida da poupança (em valores nominais)**



Fonte: <https://tesouroinvest.com.br/minhas-economias-poupanca-registra-primeira-captacao-liquida-mensal-em-2017-%E2%80%A2-minhas-economias/>



**FIGURA 5: Movimento médio anual da Bolsa de Valores de São Paulo**

Fonte: [centraldoinvestidor.com/educação/volume-da-bovespa-equivalente-ao-facebook/](http://centraldoinvestidor.com/educação/volume-da-bovespa-equivalente-ao-facebook/)

Nesse novo cenário, grande parte do avanço do mercado de capitais se deve a uma maior cobertura da mídia sobre o mercado financeiro e a economia, principalmente após o Plano Real:

“A importância que o mercado de capitais vem assumindo na vida das pessoas pode ser exemplificada pela expansão significativa de cobertura de imprensa que, em última instância, decorre da demanda do seu leitor. Querer que o meio de comunicação aborde aspectos do mercado de capitais demonstra uma efetiva mudança cultural do brasileiro.” (Soares, Almeida e Vergili, 2010, p.23).

Essa afirmação é corroborada pela edição 2011 do “Trust Barometer”, pois quando perguntados onde geralmente buscam informações sobre a companhia, os entrevistados disseram procurar primeiro em ferramentas de busca online (29%), seguido de fontes de notícias online (19%), jornais e revistas impressas (15%), rádio e TV (12%), site da empresa (11%), amigos e família (7%) e mídias sociais (5%). Como fonte secundária, após a consulta à fonte principal, ferramentas de busca online (23%), seguido de jornais e revistas impressas (17%), fontes de notícias online (16%), rádio e TV (14%), site da empresa (11%), amigos e família (10%) e mídias sociais (7%).

Também Silveira (2010, p. 6) aponta para esse fato. Segundo levantamento feito por ele sobre a evolução das notícias com a expressão “Governança Corporativa” publicadas na revista Exame, houve um salto de duas matérias em 2002, para 83 em 2009. Atualmente, desde outubro de 2017 até março de 2018, a revista publicou 10 matérias exclusivas sobre Governança Corporativa, em 12 edições.

Em paralelo, graças a uma parcela maior de rendimentos disponíveis para aplicações no mercado financeiro, mesmo nas classes mais baixas da pirâmide socioeconômica, começa a surgir um novo grupo de investidores mais propensos ao risco e às aplicações de longo prazo, o que beneficia fortemente o avanço da bolsa de valores.

São exemplos dessa nova fase do capitalismo brasileiro a transformação do grupo JBS Friboi em um dos maiores *players* do setor de carnes no mundo, a compra da rede de lanchonetes Burger King pelo grupo controlador da AMBEV, e, mais recentemente, a fusão ocorrida entre a Suzano e a Fibria, resultando na maior fabricante de celulose do mundo.

A partir dessa nova realidade, as empresas brasileiras descobriram que, no mundo globalizado, o valor das companhias abertas em Bolsa de Valores é cada vez mais um grande diferencial competitivo, pois quanto maior esse valor, maior será a capacidade da empresa levantar capital a custo baixo para fazer fusões/aquisições e novos investimentos (Soares, Almeida e Vergili, 201, p.48).

Mas, por que é tão importante esse mercado de ações para o País e para as empresas? De maneira bastante resumida, podemos dizer que a bolsa de valores propicia às empresas a captação de recursos por um custo mais baixo, para que sejam aplicados em seus processos de ajuste e expansão. Com isso, geram mais empregos e renda, além de mais impostos, contribuindo então para o desenvolvimento do País. Também para os governos, que em geral gastam mais do que arrecadam, essa iniciativa permite que o dinheiro disponível nos bancos seja utilizado para financiar o Estado e para dar crédito ao cidadão comum, movimentando a economia.

O mercado de capitais brasileiro tem vivido uma verdadeira revolução, principalmente cultural, com a evolução do cenário corporativo e uma série de movimentos econômicos, os quais ampliaram o interesse do investidor nacional e estrangeiro pelos papéis de empresas brasileiras. Iniciativas inovadoras e arrojadas de

instituições civis e reguladoras vislumbram o amadurecimento do setor com o intuito de torná-lo mais transparente e possibilitar mais visibilidade para o mercado e a sociedade brasileira (Soares, Almeida e Vergili, 2010, p.15).

Neste contexto a Governança Corporativa assume um papel importante no novo cenário da economia brasileira, como um agente de transformação da sociedade que busca alternativas de investimento mais sofisticadas (mercado de capitais) em detrimento da velha caderneta de poupança. A sociedade se torna mais ciente e propensa à assunção de riscos, investindo em empresas que praticam o sistema de Governança Corporativa.

## CAPÍTULO V

### A sociedade de risco e o mercado de capitais

O ser humano, por sua própria natureza evolutiva, assume constantemente o risco, como oportunidade para a obtenção de alguma vantagem. Assumiu riscos ao deixar uma vida nômade para se fixar em uma determinada região; quando abandonou a caça e o mero extrativismo para criar a pecuária e a agricultura, ganhando independência; quando decidiu se aventurar pelos oceanos na busca de novas terras e negócios, e assim continua agindo nas sociedades modernas.

Um importante ponto a ser considerado, para um melhor entendimento dos aspectos relativos à dinâmica contemporânea do mercado de capitais e das relações com os investidores, se refere à própria estrutura da sociedade que os comporta. Se até o início do século XX podíamos falar de uma sociedade industrial baseada em forte hierarquia, famílias nucleares, estado centralizador e provedor do bem estar social, real ideia de nação, religião como esteio moral, mundo empresarial de base familiar, e meios de comunicação de massa de alcance limitado e atualidade relativa, hoje temos uma verdadeira pulverização desses conceitos. A sociedade atual é individualista e ao mesmo tempo global, os modelos familiares se multiplicaram, o estado tem dificuldade em se legitimar e em promover bem-estar coletivo, as religiões se espalharam pelo mundo e levaram a novas formas de relacionamento com o divino e com o próximo, se diluindo e radicalizando, os meios de comunicação praticamente acabaram com a noção de privacidade e de segredo, as empresas tem capital diluído pelas bolsas de valores do mundo todo, seus sócios podem estar em qualquer cidade, em qualquer país, seu capital é volátil, o questionamento quanto à sustentabilidade do modelo atual de consumo se amplia e multiplica, ou seja, temos uma nova realidade, uma sociedade baseada na incerteza e no risco.

Portanto, ao falar-se de mercado de capitais, principalmente no que se refere às ações, não é surpresa alguma entendermos que vamos nos debruçar sobre a capacidade do investidor em identificar e prever riscos. E riscos estão presentes nas atitudes mais simples de nossa existência.

Se o risco é fato inquestionável no dia-a-dia, o que nos resta é prevê-los e tentar tomar atitudes capazes de minimizar seus potenciais efeitos negativos. Devemos lembrar que, no mundo contemporâneo, mesmo o aparentemente simples processo de escolha de um produto envolve uma parcela de risco. Tomemos os televisores. Qual a melhor tecnologia? 2D ou 3D, plasma ou LED? Qual evoluirá melhor? Qual se manterá por mais tempo no mercado? Casos como o sistema de vídeo Betamax frente ao VHS são um exemplo poderoso para essa questão.

Mas qual a percepção que temos dos riscos? De que forma esse processo se dá? Quem o influencia? Autores como Giddens e Beck buscam respostas para algumas dessas questões ao analisar aquilo que ficou conhecido como sociedade de risco. Nesse sentido, ao falar da reflexividade social, Giddens (2000, p. 20) aponta para:

uma sociedade em que as condições em que vivemos são cada vez mais o resultado de nossas próprias ações, e, inversamente, nossas ações vivem cada vez mais a administrar ou enfrentar os riscos e oportunidades que nós mesmos criamos.

Tomando como base essa afirmação de Giddens, pode-se ver claramente como as ações de comunicação de uma organização, ou sua ausência, podem interferir na maneira como os indivíduos podem entender ou reagir aos riscos e oportunidades criados pela própria organização.

Complementando esse pensamento, Giddens aponta para quatro maneiras como os indivíduos interagem nesse cenário: a aceitação pragmática, o otimismo sustentado, o pessimismo cínico e o engajamento radical. Assim, resumidamente, podemos dizer que indivíduos que recorrem à aceitação pragmática tem uma visão mais imediata, instantânea, de que o sucesso agora pode ser fracasso no momento seguinte. Os que optam pelo otimismo sustentado procuram certezas, ações que lhes deem segurança. Os voltados para o pessimismo cínico agem inversamente aos otimistas sustentados, pois acreditam que os acontecimentos caminham para a piora constante e se apoiam nessa ideia para sentirem-se seguros. Por fim, os que buscam o engajamento radical, acreditam que a mobilização pode trazer melhoras diante da realidade atual, mas de forma basicamente irracional.

Na mesma linha de raciocínio, Beck (1992) nos lembra que os riscos são reais, mas a sua transformação e gravidade dependem de como os indivíduos os percebem. Como consequência dessa percepção, devemos pensar então em que tipo e junto a quais fontes o indivíduo vai buscar as informações necessárias para a tomada de posição, o que nos leva a refletir sobre a relação entre perito e leigo.

Na edição 2018 do “Trust Barometer”, da agência Edelman, quando questionados sobre em quem confiar quando se ouve uma informação sobre uma companhia, os entrevistados apontam os especialistas acadêmicos (65%), seguidos pelos especialistas técnicos da própria companhia (47%), especialistas financeiros ou da indústria (67%) e, por fim, os CEOs (48%).

Segundo a mesma pesquisa, no que se refere ao tipo de informação que gera maior confiança nas empresas temos a alta qualidade dos produtos e serviços (69%), práticas transparentes e honestas de negócios (65%), confiança na empresa (65%), forma como trata os empregados (63%), comunicação frequente (55%), preços convenientes (55%) e cidadania corporativa (51%).

A pesquisa aponta ainda que 59% dos entrevistados buscam de 3 a 5 vezes informações sobre a empresa antes de acreditarem nela. Quando uma companhia é vista com desconfiança, para 57% dos entrevistados bastam uma ou duas informações negativas para acreditarem nela, enquanto somente 15% dizem que acreditam em informações positivas da mesma empresa após somente uma ou duas vezes. Já quando a companhia é confiável, 51% acreditarão em informações positivas após uma ou duas vezes, contra 25% quando a notícia é negativa. Portanto, a confiança é um agente protetor e lidera sobre benefícios tangíveis.

Confiança dos investidores – ou credibilidade – guarda estreita relação com a diminuição do grau de incerteza. Partindo do pressuposto de que o risco é inerente ao investimento em ações, não há como promover o desenvolvimento do mercado de capitais sem garantir a existência de um sistema confiável de divulgação das informações, que permita ao investidor conhecer e mensurar os riscos da aplicação, além de assegurar que seus direitos serão respeitados. (Duarte, 2008, p. 14).

Com base nessas percepções, devemos considerar que a perda de confiança, ou sua não conquista, é uma barreira para a mudança na percepção do risco, e o

desconhecimento também. Uma pesquisa publicada pela revista *Veja* e CNT/Sensus no final de 2011 mostra que o Brasil, mesmo com todos os avanços conquistados nos últimos anos e com o advento da internet na propagação da informação, ainda é um desconhecido do cidadão médio mundial. Alguns números falam por si: 6% da população mundial, 9% da dos Estados Unidos, 4% dos alemães e 3% dos franceses dizem que nunca ouviram falar do Brasil. Ao mesmo tempo, para 39% dos japoneses, 23% dos italianos e 7% dos americanos somos ainda um país subdesenvolvido.

Se esta é a situação do Brasil, com todas as possibilidades de divulgação que um país possui, o que dizer então do conhecimento sobre as empresas brasileiras? Quantas pessoas conhecem a Vale, a Petrobras, a Embraer e sabem que essas são importantes empresas brasileiras?

Ora, se desconhecemos um mercado e suas empresas, como podemos acreditar em seu potencial? Como fazemos ou aonde buscamos informações que diluam a sensação de risco? Essas questões são importantes quando pensamos que, se por um lado temos um investidor potencial interno que desconhece o mercado de capitais e tem pouca cultura de investimento, além de quase nenhum capital para isso, por outro lado temos o investidor externo que pouco conhece e se interessa pelo nosso mercado, embora isso venha mudando, e que tem suas economias em fundos que buscam dar o maior retorno possível aos seus cotistas, correndo o menor risco identificável.

Eis então a comunicação como importante instrumento para as RIs trabalharem a questão da confiança visando a redução da percepção de riscos. A pesquisa “Confiança em um cenário de riscos: A visão de empresas e investidores sobre um mercado em profundas mudanças”, realizada pela Deloitte Touche Tohmatsu e pelo IBRI (2009, p. 28), apontou que:

As ferramentas de informação e de comunicação aparecem como muito relevantes, segundo os RIs, diante de um mercado dinâmico e competitivo que passa por um ajuste ao novo cenário internacional. De fato, a comunicação vem sendo encarada pelos gestores empresariais como ferramenta estratégica extremamente importante na geração de confiança em um cenário de riscos.

Ainda no que se refere à importância da comunicação na construção da confiança e dissolução do risco, Duarte (2008, p. 16), ao falar do mercado, sugere que se faça um “mapeamento das incertezas no processo decisório, permitindo à empresa diminuir sua exposição ao risco em suas divulgações a partir do momento que identifica e compreende tal cenário”. Duarte lembra ainda que para as organizações, “por mais influentes que sejam as questões externas, o desenvolvimento de um sistema de gestão de informações pode se transformar em uma espécie de blindagem ao risco a que estão expostas, o que é, sem dúvida, um diferencial competitivo.” (2008, p. 16)



## CAPÍTULO VI

### Comunicação Organizacional

Existe a necessidade de que a Comunicação Corporativa não apenas seja um canal de diálogo entre os diferentes *stakeholders*, mas que também aja como um instrumento de resolução de problemas e ajuste dos ânimos, assim, a Comunicação Corporativa tem como meta principal mobilizar os profissionais em torno de ideais comuns, construindo valores que irão compor a sua cultura empresarial e que precisam ser disseminados junto aos seus públicos de relacionamento. Isto é chamado de *comunicação organizacional*. Margarida Kunsch (2009) nos mostra que:

Comunicação organizacional, como objeto de pesquisa, é a disciplina que estuda como se processa o fenômeno comunicacional dentro das organizações no âmbito da sociedade global. Ela analisa o sistema, o funcionamento e o processo de comunicação entre a organização e seus diversos públicos. (...) Fenômeno inerente aos agrupamentos de pessoas que integram uma organização ou a ela se ligam, a comunicação organizacional configura as diferentes modalidades comunicacionais que permeiam sua atividade (p. 149).

A fim de que o conceito esteja bem claro antes que discorramos sobre o assunto: “organizacional”, neste caso, refere-se não a organização como estruturação, mas sim como empresa. Por isso, em uma interpretação mais introdutória, a comunicação organizacional significa *qualquer comunicação relativa a uma empresa*.

A comunicação institucional é a área que envolve qualquer esforço para divulgar uma instituição e compartilhar suas propriedades intelectuais (histórico, valores, missão, visão etc.). O profissional desta atividade é responsável pela formação da identidade e da imagem positiva de uma organização em relação à opinião pública. Por isso, geralmente vem da área de relações públicas, e, como ferramentas, utiliza, além de RP, o jornalismo empresarial, a assessoria de imprensa, a publicidade/propaganda, o marketing social e o marketing cultural, entre outros. De acordo com o Endeavour (2015):

...a comunicação organizacional é responsável pela gestão dos relacionamentos com os públicos de uma organização. Tem o

grande objetivo de otimizar tais relacionamentos, buscando a sintonia de interesses entre a empresa e estes públicos internos e externos.

É também nomeado por alguns especialistas como *comunicação das organizações*, e costuma ser dividida em duas grandes áreas: a *intra-organizacional*, realizada internamente em uma organização; e a *extra-organizacional*, que é estabelecida entre dois ou mais *stakeholders*. É fato que a boa comunicação interna se tornou indispensável para qualquer empresa que pretenda ser competitiva. Não é mais possível que a comunicação se restrinja apenas à divulgação de resultados ou outros dados sem que o caminho até que se chegue a eles também fosse levado em consideração. Existe a preocupação constante de fazer com que funcionários mantenham um bom relacionamento comunicacional bem como profissional, já que são elementos que garantem o bom funcionamento geral de uma organização.

Segundo o Endeavour (2015), o modo com que tal bom funcionamento é conquistado é por meio de um programa de motivação constante do corpo de funcionários, a fim de que a cultura empresarial como um todo esteja plenamente engendrada e que, por consequência, todos possam caminhar na mesma direção.

No entanto, esta não é uma cultura difundida. Na verdade, o entendimento é outro. A comunicação empresarial não era compreendida como uma ferramenta que pudesse ser uma aliada dos gestores em termos de clareza nos esforços para a busca dos objetivos. Na verdade, tratava-se de um ou outro gesto mais “pontual” e que solucionava problemas para situações bastante específicas. Hoje, no entanto, compreende-se que quanto mais abrangente for a comunicação organizacional, e quanto mais ela fale a língua dos funcionários desta empresa, é possível que esta prática deixe de ser apenas um divulgador de números para carregar a bandeira dos valores institucionais que guiam corporações.

Tomando como base estas premissas, podemos olhar com certa profundidade como a comunicação organizacional funciona em nosso mercado. De acordo com pesquisas realizadas a fim de compreender a eficácia deste alinhamento da comunicação organizacional, nota-se que é alto o insucesso de implementação desta forma de

gerenciamento comunicacional. Neste sentido, encontramos duas frentes a trabalhar e aperfeiçoar. A primeira, a baixa percepção e conhecimento, por parte da maioria dos gestores, sobre o papel da comunicação como pilar de processos de desenvolvimento de pessoas e equipes, que se refletem em melhorias na administração das organizações. O segundo é que o Brasil possui ainda poucos profissionais amplamente qualificados para esse novo olhar da comunicação e carece de boas práticas para tal empreitada – daí o entendimento (errôneo), porém constante, de que “comunicação é gasto, e não investimento”.

Mas há boas perspectivas futuras. Este aspecto da qualificação gerou, inclusive, uma demanda para que cursos de graduação e pós-graduação formassem profissionais que possuam em sua grade curricular assuntos nesta área, portanto, não apenas a comunicação organizacional passou a ser matéria dentro dos cursos de Comunicação no Brasil, como também se transformou em programas completos de especialização para profissionais já graduados e que necessitem de qualquer tipo de atualização curricular.

Pode-se compreender, baseando-se neste raciocínio, que o alinhamento opera como um regulador para que haja um engrandecimento dos esforços comunicacionais de uma empresa. Isto significa que agora a comunicação empresarial está flutuando sobre uma nova esfera, em que pode se assemelhar ao panóptico de Jeremy Bentham – não no sentido de ser uma figura punitiva, mas no sentido de manter-se sempre vigilante, ainda que sua presença por vezes não seja sentida. Este alinhamento significa, portanto, a garantia – ou o esforço – de que todos os olhos estejam voltados para a mesma direção, no sentido de que do mais alto escalão até o posto mais baixo, todos saibam com clareza quais são os objetivos da empresa e o que deve ser feito para alcançá-los.

Apenas a título de referência, sem nos desvirtuarmos para outras searas, Jeremy Bentham traz o conceito de panóptico como um dispositivo de vigilância e método disciplinar nos presídios ingleses do século XVIII. Michel Foucault, em seu livro *Vigiar e Punir*, retoma o conceito e o analisa em face dos métodos de controle social que eram impostos pelo governo em um sistema de controle de vigilância severo e que beirava a

eugenia. O panóptico é uma estrutura física com a finalidade de introduzir uma sensação constante de observação em que o observado não tem a clara ideia de quem é o observador ou quando realmente está sendo observado. Significa, portanto, que o panóptico é um instrumento de poder com efeito permanente e consciente.

Conta-se nos cursos de Publicidade uma anedota sobre como o alinhamento é fundamental para uma empresa. Honestamente não sabemos até onde este caso é verdadeiro ou se se trata de um “causo”, para utilizar uma expressão interiorana de nosso Estado. Pois bem, diz-se da equipe de gerentes da NASA que, na década de 1960, caminhava pelas instalações quando, ao interpelarem uma faxineira sobre seu papel na Agência, esta respondeu: “meu trabalho é ajudar a levar o homem à Lua”. Tem-se, a partir desta historieta, um retrato bastante simples, porém poderoso, sobre como a comunicação organizacional pode gerar resultados transformadores.

Temos, portanto, a definição de alinhamento comunicacional que nos auxilia a compreender como se dá o cenário atual, sobretudo no Brasil, bem como nos guiar para novos direcionamentos e aplicações do conceito. Como ferramenta estratégica, ela deve ser utilizada a fim de se alcançar uma nova instância na comunicação entre funcionários e também ser útil como um meio de engajamento, clareza de posicionamento e impulsionador nas tarefas cotidianas. A assimilação dos valores, objetivos e formas de operar dentro da empresa, a partir da comunicação organizacional, faz com que questões como a cotidiano humanizado, a definição de objetivos, o meio ambiente e a hierarquia possam se tornar caminhos para boas práticas e conquista de resultados.

## CONCLUSÃO

O Brasil passou por décadas de criações de políticas macroeconômicas e ajustes de toda sorte para a consolidação de um modelo de mercado que favoreça o impulsionamento da economia como um todo. Seja pelas práticas sócio-democráticas ou por elementos típicos do liberalismo, ainda que subjugados por agências reguladoras, existe a vontade de um equilíbrio que se apresente nas instâncias que compõem a sociedade como um todo.

A criação de sistemas financeiros, em especial a Bolsa de Valores, proporcionou uma forma de fazer com que os elementos intrínsecos ao sistema capitalista fossem expandidos e, assim, ganhassem novas formas de se chegar ao lucro e à geração de renda. Então, o investimento por intermédio de especialistas (*brokers*), bem como formas de subsídio foram implantadas a fim de tornar o "jogo" do mercado mais dinâmico.

Tal complexidade demandou formas de regulamentação que promovessem igualdade na atuação de empresas tanto do setor privado quanto público. Um destes reguladores, que não é uma instituição em si mas um conjunto de práticas é a Governança Corporativa. Por meio dela, há a tentativa de buscar uma solução que transforme a força de trabalho em um bloco que funcione uniformemente a fim de que os objetivos da empresa fossem assimilados e alcançados.

O jogo de interesses entre gestores, trabalhadores e partes terceiras que são direta ou indiretamente afetadas pela atuação das empresas também criou necessidades específicas, em que todas as partes se compreendessem como participantes e que não se sentissem prejudicadas ou colocadas à margem no processo. As corporações passam a ser geridas por códigos éticos e os trabalhadores são expostos a novas formas de atuar dentro de responsabilidades que vão além de suas atribuições. Isso significa que todos estão inseridos em um contexto organizacional mais amplo, em que não são restringidos apenas a produzir, mas também a assumir a responsabilidade que vem antes, durante e depois do processo de produção.

A Cultura Empresarial que é formada, demanda atenção às questões internas e externas, o que se define como *stakeholders*, e isto torna-se imprescindível a ponto de se tornar uma ferramenta de negócios dada sua robustez. Grandes corporações passaram a trilhar o caminho de como ferramentas reguladoras de comportamento, produção e responsabilidade social, como a comunicação empresarial, colaboram para a criação de modelos de excelência aos olhos de investidores, mas também meios de se proteger a mão de obra, garantindo-lhes satisfação e sentimento de pertença.

Daí a necessidade de um conjunto de ferramentas comunicacionais que trabalhe como um protocolo. Desta forma é possível que os elementos constituintes da cultura organizacional sejam tratados como regras que permitam a concepção do sentido de "humanização" da empresa e dos seus funcionários. Dizemos, portanto, que a comunicação organizacional funcionará como o elemento definidor de ações e moldador de caráter dentro de uma ótica produtivista. Reafirmando o que fora dito neste trabalho, "Os valores organizacionais têm a função de nortear a vida da empresa e guiar o comportamento de seus membros. Eles sustentam as atitudes, ajudam a orientar a vida organizacional, o comportamento dos executivos e empregados, motivam para que se atinjam as metas e objetivos, além de influenciarem no clima organizacional e na tomada de decisões".

Compreende-se, a partir desta pesquisa, que a confecção destas ferramentas, em especial o alinhamento comunicacional garante uma atuação homogênea e responsável de todos os elementos atuantes no cenário, em que haja plena assimilação de responsabilidades e papéis em todo o mercado. Podemos, finalmente, compreender que a aplicação dos métodos de Governança Corporativa para tudo que influencia interna e externamente configura-se como a regulamentação do próprio mercado em si. O que se espera, a partir deste trabalho, é que a conscientização das práticas de Governança Corporativa no cenário nacional sejam aplicadas com maior profissionalismo a fim de garantir que os funcionários das empresas participem de uma atmosfera corporativa que priorize o fluxo de informações verdadeiras, e que os investidores sintam-se seguros em tomar suas decisões baseados em dados que sejam confiáveis e disponíveis fora de um espectro burocrático.

## REFERÊNCIAS

ARGENTI, Paul. **Comunicação Empresarial: a construção da identidade, imagem e reputação**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

BAITELLO, Tânia Câmara. **Governança Corporativa e comunicação organizacional: interfaces possíveis em relações públicas**. São Paulo: 2007.

BECK, Ulrich. **Risk society: towards a new modernity**. Londres: Sage Publications, 1992.

DELOITTE; TOUCHE; TOHMATSU E IBRI. **Confiança em um cenário de riscos: a visão de empresas e investidores sobre um mercado em profundas mudanças**, 2009.

DIFUSORES DA CONVERGÊNCIA CONTÁBIL: **A visão e o papel dos RIs na propagação do IFRS no Brasil**. Disponível em <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/conteudos/ibri/IBRI-2008.pdf>>. Acesso em 20 de Set. de 2018.

DUARTE, Soraia. **Informação S/A**. São Paulo: Saraiva, 2008.

FARIAS, Luiz Alberto de (Org). **Relações Públicas estratégicas: técnicas, conceitos e instrumentos**. São Paulo: Summus, 2011.

FOMBRUN, Charles J. **Reputation: realizing value from the corporate image**. Stern School of Business, NY University, Harvard Business School Press, 1996.

FRANÇA, Fábio. **Públicos: como identificá-los em uma nova visão estratégica**. São Caetano do Sul: Difusão Editora, 2004.

Fusão entre BM&FBovespa e Cetip cria a B3, 5ª maior bolsa de valores do mundo.

**Agência Brasil**. São Paulo, 30 de Mar. 2017. Disponível em <http://agenciabrasil.etc.com.br/economia/noticia/2017-03/fusao-entre-bmfbovespa-e-cetip-cria-b3-5a-maior-bolsa-de-valores-do-mundo>>. Acesso em 27 de Set. 2018.

GIBBERT, Giane Maria; BEZERRA, Severino Antunes. Responsabilidade social empresarial como fator de competitividade nas cooperativas paranaenses, **Revista Ciências Empresariais da UNIPAR**, Umuarama, v. 7, n. 2, p. 139-153, jul./dez. 2006.

GRUNIG, James; FERRARI, Maria Aparecida; FRANÇA, Fábio. **Relações Públicas: Teoria, contexto e relacionamentos**. São Caetano do Sul: Difusão Editora, 2009.

IBGC. **Código das melhores práticas de Governança Corporativa**. 5ª edição. São Paulo: IBGC, 2015.

IBGE. **Estimativas populacionais para os municípios brasileiros em 01.07.2012**. Disponível em <<https://ww2.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/estimativa2012/>>. Acesso em 23 Set. 2018

IBRI. **O Estado da Arte das Relações com Investidores no Brasil**. São Paulo: IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores, 2008.

KUNSCH, Margarida Maria Krohling (Org). **Relações Públicas: História, teorias e estratégias nas organizações contemporâneas**. São Paulo: Saraiva, 2009.

KUNSCH, Margarida Maria Krohling. **Planejamento de Relações Públicas na Comunicação Integrada**. 4ª edição. São Paulo: Summus, 2003.

KUNSCH, Margarida Maria Krohling. **Planejamento de Relações Públicas na Comunicação Integrada**. São Paulo: Summus, 2002.

LIMA, M.D.C, ABBUD, M.E de O.P. Comunicação Organizacional: Histórico, Conceitos e Dimensões. Anais da Intercom – **Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação XIV Congresso de Ciências da Comunicação na Região Norte**. Manaus - AM – 28 a 30/05/2015. Disponível em <<http://www.portalintercom.org.br/anais/norte2015/resumos/R44-0415-1.pdf>>. Acesso em 28 Set. 2018.

MACHADO Fº, Cláudio A. P.; ZYLBERSZTAJN, Decio. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 11, nº 2, p.87-98, abril/junho 2004.



MARCONI, Joe. **Relações Públicas: o guia completo**. São Paulo: Cengage Learning, 2007.

MARTINS, Valdir. **Boato Financeiro – O rumor na Bovespa**. Pereira Barreto, SP: Academia Editorial, 2006.

MICKLETHWAIT, John e WOOLDRIDGE, Adrian. **A Companhia: Breve história de uma idéia revolucionária**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2003.

ENDEAVOUR BRASIL, São Paulo. **Comunicação organizacional: um por todos, todos pelos resultados**. Disponível em <<https://endeavor.org.br/pessoas/comunicacao-organizacional/>>. Acesso em 30 Set. 2018.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SMITH, B. M. **A History of the Global Stock Market: from ancient Rome to Silicon Valley**. Chicago: University of Chicago Press, 2004.

SOARES, Geraldo; ALMEIDA, Jennifer; VERGILI, Rodney. **Comunicação no Mercado Financeiro: um guia para relações com investidores**. São Paulo: Saraiva, 2010.