

GOVERNANÇA CORPORATIVA - A PERSPECTIVA ORGANIZACIONAL

Aluno: Karen Campos Hentschel da Matta Machado

Orientador: Sandra Regina da Rocha Pinto

Introdução

A Governança Corporativa surgiu no mercado americano há cerca de 30 anos e trouxe consigo novas exigências, enfatizando a necessidade das empresas em serem órgãos responsáveis e, cada vez mais, flexíveis à mudança. Tem um aspecto multifacetado por envolver, em resumo, assuntos contábeis, de responsabilidade social e proteção dos acionistas, exigindo, portanto, uma adaptação de toda a dinâmica de funcionamento nas empresas para atender às suas exigências.

Objetivos e Relevância do Estudo

Estudar, por meio de pesquisa em jornais acadêmicos internacionais, as principais influências da Governança Corporativa nas empresas sob a perspectiva organizacional e das mudanças necessárias para sua adaptação às novas exigências.

Este artigo contribuirá para o estudo de estruturas e processos organizacionais. A implementação das melhores práticas de Governança Corporativa é uma ferramenta importante para a criação de valor para os acionistas, na medida em que ajuda a eliminar a distância entre o valor de mercado e o valor justo da empresa.

Entender de que forma as práticas de Governança Corporativa influenciam mudanças dentro das organizações e de que forma estas precisam se adaptar para atender às necessidades do mercado são os principais objetivos deste estudo.

Referencial Teórico

O referencial teórico abordará o conceito de Governança Corporativa, Teoria das Organizações e o conceito de Mudança Organizacional

Governança Corporativa

Em sua essência, a Governança Corporativa trata da minimização de assimetria e conflitos de interesses referentes à delegação de poder. Em situações em que o poder de decisão em uma empresa é transferido ou compartilhado, surge uma assimetria informacional gerada por conflitos de interesses, chamados conflitos de agência. Estas questões começam a surgir quando a administração das empresas sai do ambiente familiar e passa a ser executada por um ou mais indivíduos a quem é delegado o poder de decisão sobre questões referentes à empresa. [1].

A Governança Corporativa pode ser definida como:

“Um conjunto de restrições que os administradores aplicam sobre si próprios ou que os investidores aplicam sobre os administradores, de forma a reduzir a má alocação de recursos ex post e motivar os investidores a investirem mais recursos ex ante.” [2]

A CVM (Comissão de Valores Mobiliários), em sua Cartilha de Recomendações sobre Governança Corporativa¹, define como “um 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”. Por sua vez, o IBGC, em seu Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativaⁱⁱ, “indica caminhos para todos os tipos de sociedade visando aumentar seu valor, melhorar seu desempenho, facilitar seu acesso ao capital a custos mais baixos e contribui para sua perenidade”, orientando, assim, as práticas de governança corporativa brasileiras. Os quatro princípios básicos que norteiam este Código são transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Siffert (1998) considera que a Governança Corporativa trata do respeito ao mecanismo como os controladores definem sistemas de controle e monitoramento em relação aos administradores e fazem com que estes tomem suas decisões sobre a alocação de recursos, de tal forma que reflita o interesse dos controladores, ou proprietários da empresa (numa visão mais ampla, *stakeholders*). Por sua vez, Gilson (2000) considera o sistema de governança corporativa como um contrato de acionistas (*equity contrac*). Por meio desse contrato, fornece-se autonomia aos administradores para fazer a gestão dos negócios das empresas. Contudo, não significa que os administradores possam beneficiar-se pelo seu relacionamento com a empresa. Em sua opinião, a boa governança corporativa é um contrato de acionistas eficaz, que resultará em valorização acionária e redução dos custos de capital. Enquanto isso, Goyos Jr. (2003) a define como um esforço organizado e contínuo de alinhamento de interesses entre acionistas e administradores. Desta forma, o tema evoluiu na economia a partir de conflitos de interesse entre aqueles que têm a propriedade (acionistas) e aqueles que têm o controle na organização (administradores) e são chamados como problemas de agência. Historicamente, esses conflitos são mais comuns em países como EUA e Inglaterra. Nesses países, há maior concentração de empresas com seu capital pulverizado. Em decorrência do fato de que os agentes (administradores) agem de acordo com seus próprios interesses o que nem sempre se encontra alinhado com os interesses do proprietário (acionistas) é que surgem os problemas de agência. Ocorrem situações em que os interesses são conflitantes, dando margem a um comportamento inadequado, visto que na maioria das vezes os administradores concordam com o objetivo de maximização de riqueza do proprietário, contudo, na prática, está preocupado com sua riqueza pessoal, segurança no emprego, estilo de vida e outras vantagens. [2]

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) define a governança corporativa como ”um 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”.

De forma distinta das grandes corporações do início do século, tais como Rockefeller, Morgan, Mellon e du Pont, que tinham suas gestões e controles realizadas pelos mesmos indivíduos, por se tratarem de empresas familiares, ou seja, os gerentes eram os próprios donos, as modernas corporações tem seu capital tão pulverizado que o controle deixou de ser exercido pelos proprietários e passou para a gestão dos administradores. Assim, as questões ligadas à governança corporativa ganharam força e importância. Essa mudança significativa foi documentada por Adolph Berle e Gardiner Means em seu livro “The Modern Corporation and Private Property” publicado em 1932 [3]. Foi, assim, que surgiu o clássico problema da teoria da agência. Nesse estudo, onde se considerou as grandes corporações que tinham posição acionária dispersa, foi analisado o relacionamento entre um indivíduo (proprietário) e outro que atua em seu nome (agente) e três condições necessárias se fazem presentes:

1. O agente dispõe de vários comportamentos possíveis para serem adotados. Em uma organização, por exemplo, os administradores são aqueles que efetivamente detêm o controle sobre os ativos da firma, podendo empregá-los de diferentes maneiras.

2. A ação dos agentes/administradores afeta não apenas seu bem-estar, mas também o dos proprietários (acionistas controladores).
3. As ações do agente dificilmente são observáveis pelo proprietário, havendo assimetria informacional entre as partes.

Após a separação entre propriedade e controle, o autofinanciamento por intermédio do uso de recursos próprios (lucros retidos e/ou geração própria de caixa) pode ser menos arriscado e, portanto, menos custoso do que a captação de financiamento externo mediante a emissão de dívida ou ações. Esse fato ocorre, pois no financiamento interno, não há separação entre propriedade e controle, na medida em que é representado pelo mesmo agente, o administrador da empresa, e com isso não há perda de controle sobre o capital. Essa é, portanto uma segunda abordagem na literatura sobre governança corporativa, que foca na questão da minimização dos custos de financiamento.

O autofinanciamento tende a predominar quando há mais riscos envolvidos na operação de concessão de empréstimos e os direitos de propriedade não estão totalmente protegidos. Contudo, o autofinanciamento não é eficaz em termos da alocação de recursos na economia, pois não estimula a intermediação financeira que por sua vez visa permitir aos investidores com capital excedente, maximizar a taxa de retorno nas empresas com capital próprio insuficiente, além de movimentar a economia de forma mais eficiente.

Tradicionalmente, a governança corporativa se preocupou em resolver os conflitos de interesse entre administradores e acionistas. No entanto, é evidente que conflitos de interesses ocorrem entre uma gama mais ampla de agentes, os *stakeholders*: acionistas minoritários, acionistas majoritários, credores, gerentes, empregados, consumidores, Governo e a sociedade como um todo. A esse respeito Goyos Jr.(2003) [4] considera que:

“Os critérios de governança corporativa são valores e padrões éticos que devem permear toda uma sociedade civil, envolvendo, é certo, as companhias, os seus funcionários e demais parceiros, mas também os legisladores, agentes de administração pública, membros do Judiciário, investidores, acionistas e bolsas de valores. A cobrança de tais valores deve igualmente ser feita por todos os agentes da sociedade civil. A observância de tais critérios não somente permitirá que nossa sociedade seja mais justa e eficiente, como também nosso país seja mais competitivo nos mercados internacionais”

Neste contexto, o desafio da governança corporativa está em minimizar os potenciais conflitos de interesse que envolve os inúmeros agentes com vistas a maximizar o valor da empresa e, conseqüentemente, aumentar o retorno para os acionistas. A experiência dos últimos anos mostra que as posições nessa discussão sofrem o viés do desempenho das economias nacionais. A última forte crise que assolou todos os países, mais fortemente os Estados Unidos e a Europa, têm exposto a fragilidade dos mecanismos de monitoramento interno para controlar o ímpeto dos administradores em elevar o nível de alavancagem financeira. O aprimoramento dos sistemas de monitoramento dos investidores e a reestruturação de algumas leis a serem observadas pelas companhias americanas, dentre elas a SARBANES OXLEY, são mecanismos criados com o intuito de propor limites às ações dos executivos-administradores, após os escândalos corporativos ocorridos como os da Enron, Parmalat e Worldcom. [5].

Teoria das Organizações e Mudança Organizacional

Organizações formais são compreendidas como sistemas de gerência e controle de atividades que formam quando o trabalho é incorporado em redes complexas de trocas e relações técnicas. Nas sociedades modernas, as estruturas organizacionais formais surgem em contextos altamente institucionalizados. Políticas, programas e profissões são criadas junto com o

desenvolvimento de produtos e serviços. Dessa forma permite-se que novas organizações brotem e induzam as organizações existentes a incorporar novas práticas e procedimentos. [6]

Por outro lado, mudanças são necessárias à sobrevivência da organização e afetam predominantemente os indivíduos, processos e a dinâmica entre eles. As organizações enfrentam um sério dilema quando se dispõem a mudar, pois, precisam das mudanças para se manter competitivas, embora resistam às mudanças em função do desejo de manter a estabilidade e a previsibilidade. São caracterizadas como modificações significativas, planejadas ou não, nos componentes organizacionais formais e informais mais relevantes (pessoas, estrutura, produto, processos e cultura), com o objetivo de melhorar o desempenho organizacional em resposta às demandas internas e externas. Contudo, ao mesmo tempo em que as mudanças podem trazer novos desafios, novos mercados e novas tecnologias, também podem gerar fontes de instabilidade e incertezas. As transformações podem envolver relacionamentos, processos produtivos ou tecnológicos, de estrutura organizacional, mecanismos de coordenação, pessoas ou papéis na organização, e de cultura.

Nas últimas duas décadas, as mudanças têm se tornado um tema de grande interesse [7] tanto para os executivos quanto para os acadêmicos. Seja por necessidade de expansão da empresa, por redução de custos, pela busca de novos mercados ou pelo aumento da concorrência, o fato é que a mudança se tornou recorrente nas organizações atuais [8; 9; 10]. E o motivo básico da constante necessidade de mudança está no “ambiente em que as organizações operam”, pois este “está mudando rapidamente por causa da globalização do mercado, aumento da competição, desenvolvimentos tecnológicos e demandas dos clientes” [7]

Pode-se considerar, então, que as mudanças nessas organizações têm ocorrido principalmente devido aos avanços da tecnologia [11], estando muitas vezes relacionadas à “qualidade do produto, serviço ao consumidor, reengenharia, *right-sizing*, cultura e equipe de trabalho” [9]. E que, além disso, elas seguem geralmente o mesmo modelo: “iniciam, em seguida passam pela implementação, terminando com algo menos que o sucesso completo, bem na hora em que já se inicia outra mudança maior ainda” [9]. Por isso, em um contexto em que somente “as empresas que conseguem se manter fortes e competitivas são as que têm capacidade para acompanhar *pari passu* as mudanças constantes do ambiente” [12], velocidade e flexibilidade de resposta passou a ser uma base muito importante para criar vantagem competitiva [11]. Nesse contexto, a mudança passou a ser então, “uma das poucas características em comum existentes nas muitas organizações atuais” [13]. E por isso, “muitos gerentes e empregados em centenas de organizações têm experienciado conflitos, sucessos, fracassos e frustrações que vão de acordo com o modo em que a mudança nos negócios é conduzida” [9].

Stevenson (2003, p.238) considera ser “um clichê entre aqueles que escrevem sobre as organizações dizer que as organizações estão sob mudança constante e que a mudança no mundo está se acelerando”. [14]. Porém, é possível concordar com o fato de que as mudanças têm sido, de fato, algo constante nas organizações. Exemplo dessas mudanças, são as fusões e aquisições que têm ocorrido no Brasil. A PricewaterhouseCoopersⁱⁱⁱ mostra em sua pesquisa do ano de 2008, que as fusões e aquisições no país têm seguido uma curva crescente de número de operações. Em 2005, 2006, 2007 e 2008 ocorreram no Brasil respectivamente 389, 573, 721 e 639 transações desse tipo, apenas com uma ligeira queda no quarto trimestre de 2008 quando o país foi afetado pela crise internacional.

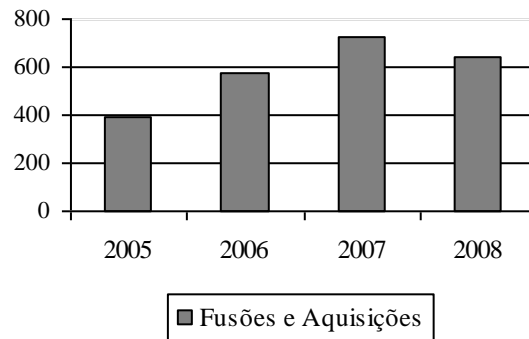


Figura 1 – Fusões e Aquisições no Brasil.

Em decorrência, seja em função das transformações do meio-ambiente ou da própria demanda interna, as empresas precisam, cada vez mais, se adaptar às demandas de seus clientes (que estão cada vez mais exigentes), ao governo, à legislação e também ao contexto mundial, buscando recursos que são cada vez mais escassos. Mas o que pode ser definido como mudança organizacional? Para alguns autores, o conceito de mudança está ligado a uma sequência de três etapas, como o modelo de Lewin: o movimento de descongelar (ou seja, sair da situação atual), o mover (estar a caminho do objetivo desejado) e o recongelamento (quando se chega à situação desejada). [15]



Figura 2 – Modelo de Lewin (1951).

Da mesma forma que Lewin, é possível vislumbrar a mudança na organização em estágios: a organização imperfeita (em um estágio de transição), e a organização enriquecida (no estágio desejado) [16]. Enquanto isso, em outras fontes, a mudança não é percebida como tendo um início, meio e fim discerníveis, mas como um processo contínuo [17; 18; 19]. Para Ford (1999, p.486), a conceituação do que é mudança evoluiu de um conceito para outro: “Tradicionalmente, (...) ‘mudança’ era um objeto claramente definido e identificável, colocado em um lugar, como por exemplo, um sistema computacional”. Hoje, o termo ‘mudança’ pode ser definido como “uma série de episódios, conversas, discursos sobre alguns temas particulares” [18]. Oswick *et al* (2005, p. 384) explicam, então, que o discurso da mudança vista como uma sequência composta de etapas diferenciáveis (desenvolvimento organizacional) é um discurso tradicional, presente nas décadas anteriores: “Em particular, o discurso tradicional sobre a mudança que prevaleceu nos anos 50, 60 e 70 veio gradualmente se modificando para uma diferente conceitualização dos processos de mudança organizacional” Assim, para os autores, essa evolução do conceito de mudança organizacional

“(…) representa mais que simplesmente a reformulação dos processos de mudança. Existe uma diferença significativa. D.O. (desenvolvimento organizacional), do modelo de Lewin (1951) de descongelar - mover - recongelar (...), tem um início e um fim discernível. Em contraste, o gerenciamento da mudança pode ser visto mais como um processo de continuidade”.

Para entender melhor a diferença entre as visões correntes sobre o conceito de mudança organizacional Osrick *et al.* (2005), elaboraram o seguinte quadro:

	Discurso Tradicional de Mudança Organizacional	Discurso Atual de Mudança Organizacional
Visão da Mudança	Macro-centralizada (O.D.)	Micro-dispersada (gerenciamento da mudança)
Ambiente	Relativamente estável e mundo previsível	Hiperturbulento e mundo em rápida mudança
Stakeholders chave	Consultores e representantes de sistemas	Gerentes locais e empregados
Natureza do Processo de Mudança	Orientação discreta para mudança	Orientação contínua para a mudança
Foco da Mudança	Ênfase nos problemas	Ênfase nas melhorias
Alvos da Mudança	Objetos e artefatos tangíveis (ex. Regras, design do trabalho, aspectos da estrutura organizacional)	Fenômenos intangíveis (ex. Imagem, identidade, conhecimento gerencial, aprendizagem organizacional, visão)
Preocupações Primordiais	<i>Hard Change</i> – demonstrando a “atualização” da mudança	<i>Soft Change</i> – gerenciando a retórica da mudança
Estratégia de Mudança	Reativa e incremental	Pró-ativa e emergente

Quadro 1 – Desenvolvimento Organizacional x Mudança Organizacional

É possível, então, dizer que o conceito atual de mudança organizacional está focado mais nos processos micro do que nos macro; no gerenciamento das pessoas que em grandes sistemas de informática, que é algo mais contínuo, permanente que uma mudança discreta. Ao mesmo tempo, é preciso lembrar que o contexto das organizações também mudou de um ambiente estável e previsível para um ambiente turbulento e praticamente imprevisível. Por isso, segundo Osrick *et al.* (2005, p. 384) “os desafios de operar em um mundo caótico requer que as organizações aprendam e se adaptem”. Se por um lado, as visões sobre a mudança organizacional divergem, por outro, observa-se concordância com o fato de que as mudanças são feitas com o objetivo de atingir um estado desejado [20; 21]. Para Jian (2007, p.7), a mudança organizacional ocorre sempre que “um agente de mudança age intencionalmente e cria intervenções através de processos deliberativos com objetivo de alcançar um diferente estado de comportamento, estrutura e/ou condição”. Assim, realizar mudanças nas organizações envolve influenciar as ações das entidades organizacionais que são definidas e moldadas, a despeito das resistências, para contribuir como o propósito de alcançar um objetivo de mudança. [22].

Revelações Parciais da Pesquisa

Para sobreviverem e, sobretudo, obterem sucesso num ambiente de mudanças rápidas, no contexto da Governança Corporativa, é necessário que as empresas apresentem excelente desempenho em relação a dois fatores importantes: eficiência e qualidade. A inovação dos processos deve acompanhar as mudanças introduzidas em todas as etapas da operação de uma empresa de forma a assegurar estes dois fatores, portanto, um esforço de inovação requer a participação de todos os empregados em todos os níveis de produção. [23]

As empresas devem, especialmente, contar com líderes visionários para iniciar os esforços de inovação necessários às mudanças e que tenham habilidade de comunicação e criatividade

para garantir que todos os empregados sejam envolvidos no processo e enxerguem os benefícios da inovação da mesma forma que ele enxerga. [24]

É necessário prevenir comportamentos que gerem custos de agência e a falta de foco em responsabilidade e governança, pois comprometem a saúde organizacional. Torna-se necessário, então, elaborar e incorporar mecanismos que assegurem o envolvimento de gerentes e diretores no sentido de atender às práticas de GC, criando-se uma cultura de gestão corporativa baseada na proteção dos direitos dos acionistas e stakeholders, publicação de informações confiáveis, ausência de interferências políticas, etc. Para tanto, políticas de manutenção do capital intelectual têm importância estratégica ao assegurar a valorização de gerentes e diretores, garantindo o respeito aos seus direitos, reconhecimento pelo trabalho, bem como recompensas justas e competitivas pelo seu desempenho. [25]

Empresas proativas, segundo integram as questões relativas aos seus stakeholders aos processos decisórios, estabelecendo estruturas sólidas de GC por meio da criação de múltiplos comitês independentes entre si (finanças, RH, auditoria, etc.) que possibilitam a integração de líderes de diversas áreas, facilitando as boas práticas de governança. A utilização de comitês de GC é benéfica para a performance corporativa na medida em que estimula a interação entre as áreas envolvidas em todo o processo e também estimulam a comunicação entre elas. Ações de treinamento e de comunicação, na perspectiva do aprendizado organizacional, além de estabelecimento de canais uniformes de comunicação são de extrema importância por difundirem as normas, práticas e convenções que dirigem os padrões e políticas de GC, aumentando a efetividade dos laços estabelecidos entre os comitês. Cabe, ainda, à função de comunicação empresarial estabelecer a cultura de fornecer aos investidores informações claras e verdadeiras, fornecidas através de canais de fácil acesso a todos os stakeholders e acionistas. [26]

Conclusões

Empresas são parte de um sistema aberto e complexo, tendo efeito sobre toda a sociedade, surgindo daí a necessidade de buscar uma convivência harmoniosa em com o ambiente onde estão inseridas. A Governança Corporativa busca estabelecer critérios para boas práticas de gestão, como independência, performance, geração de valor aos acionistas e clareza nas publicações, que impactam diretamente na gestão empresarial, demandando uma nova forma de atender às necessidades impostas.

Para isto, tornam-se necessários entendimentos a respeito da condução da mudança por parte da direção da organização, como compreender que a implementação de uma nova visão de Governança demanda uma mudança planejada e controlar de maneira sistemática o processo de mudança induzirá à aprendizagem necessária para a implementação de novas visões.

Assim sendo, a necessidade de estabelecimento de comitês, bem como na remuneração adequada dos membros, o desenvolvimento de ações e canais de comunicação empresarial parecem ser algumas das ações que surgem com as novas práticas de GC, criando um novo fluxo de trabalho onde se integram as diversas áreas envolvidas no processo.

Referências

1. MARCONDES FILHO, C. P. M. **Responsabilidade Social e Governança**. 1ª ed. São Paulo. Pioneira Thomson Learning, 2006
2. Shleifer, A.; Vishny, R. W. **A survey of corporate governance**. The Journal of Finance, v.52, n 2 1997, p. 737-83.
3. SILVA, A. C.; LEAL, R. P.C. **Governança Corporativa: evidências empíricas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2007.
4. BORGES, L.F., SERRÃO C.F.de B., **Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil**. 24ª. Revista do BNDES, v 12, pp 111-148. Rio de Janeiro, 2005.
5. SILVA, A. L. C.. **Governança Corporativa e sucesso empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma**. São Paulo: Saraiva, 2006.
6. MEYER, J.W., ROWAN, B., **Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and a Ceremony**, AJS , v.83, no. 2 1977, p. 340-363
7. ZORN, T. E.; PAGE, D. J.; CHENEY, G.. Nuts about Change: Multiple Perspectives on Change-Oriented Communication in a Public Sector Organization. **Management Communication Quarterly**. Vol. 13, No. 4, p. 515-566, 2000.
8. GRUBBS, J. W. A community of voices: using allegory as an interpretative device in action research on organizational change. **Organizational Research Methods**, v.4, n.4, p.376-392, 2001.
9. REICHERS, A. E.; WANOUS, J. P.; AUSTIN, J. T. Understanding and managing cynicism about organization change. **Academy of Management Executive**, Vo. 11, No 1, 1997.
10. WHELAN-BERRY, K. S.; GORDON, J. R.; HININGS, C. R. Strengthening Organizational Change Process. **The Journal of Applied Science**, Vol 39 No. 2, P. 186-207, jun. 2003.
11. GUEST, D. E. The Psychology of the Employment Relationship: An Analysis Based on the Psychology Contract. **Applied Psychology: an International Review**, V. 53, n.4, p. 541-555, 2004.
12. LACOMBE, F. J.; HEILBORN, G. L. **Administração: Princípios e Tendências**. Editora Saraiva, São Paulo, 2003.
13. MCINNIS, Kate J.; MEYER, John P.; FELDMAN, Susan. Psychological contracts and their implications for commitment: A feature-based approach. **Journal of Vocational Behavior**, no. 74, p. 165-180, 2009.
14. STEVENSON, W. B. Planned Organizational Change and Organizational Networks. **Journal of Applied Behavioral Science**, Vol 39, 2003 pp. 238-242.
15. LEWIN, K. **Field Theory in Social Science**. Harper Row, London, 1951.
16. ZELL, D. Organizational Change as a Process of Death, Dying, and Rebirth. **Journal of Applied Behavioral Science**, Vol 39, p. 73, 2003.
17. DOOLIN, Bill. Narratives of Change: discourse, technology and organization. **Organization**, Vol. 10, n.4, p. 751-770, 2003.

18. FORD, J. D. Organizational change as shifting conversations. **Journal of Organizational Change Management**, Vol. 12, No. 6, p. 480-500, 1999.
19. OSWICK, C.; GRANT, D. MICHELSON, G.; WAILES, N.. Looking forwards: discursive directions in organizational change. **Journal of Organizational Change Management**. Vol. 18, No. 4, p. 383-390, 2005.
20. FORD, J. D.; FORD, L; W. The Role of Conversations in Producing Intentional Change in Organizations. **Academy of Management Review**, Vol. 20, No. 3, p. 541-570, 1995.
21. FRAHM, J., Book Reviews. **Organization**, Vol 14, p.945, 2007.
22. JIAN, G. Unpacking Unintended Consequences in Planned Organizational Change: A Process Model. **Management Communication Quarterly**, Vol. 21 No. 1, p. 5-28, ago. 2007.
23. SPITZECK, H. Organizational structures and processes: the development of governance structures for corporate responsibility. **Corporate Governance**, v. 9, n. 4/2009, p. 495-505, Emerald Group Publishing Limited.
24. MUSA, M. A.; ISMAIL S.E.; OTHMAN, S. **Corporate Governance and innovative Leaders**. Social Responsibility Journal, v. 4, n.1/2 2008, p. 34-40, Emerald Group Publishing Limited.
25. SAFIEDDINE, A.; JAMALI, D.; NOUREDDINE, S. **Corporate Governance and Intellectual Capital:evidence from an academic instituton**. **Corporate Governance**, v. 9, n. 2/2009, p. 146-157, Emerald Group Publishing Limited.
26. SMALLMAN, C. **The process of governance**: through a practice lens. Managerial Law, v. 49, n 5/6 2007, p. 236-248, Emerald Group Publishing Limited.

ⁱ Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Cartilha de Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 26 de Julho de 2010

ⁱⁱ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBCG, 2009. Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx>>. Acesso em: 26 de Julho de 2010.

ⁱⁱⁱ Disponível em www.pwc.com.