

## CONSELHO EDITORIAL

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Irmã Susana de Jesus Fadel – *Presidente*

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Irmã Ilda Basso

Prof.<sup>a</sup> Esp. Irmã Maria Inês Périco

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Irmã Elvira Milani

Prof. Esp. Alexandre de Oliveira

Prof.<sup>a</sup> Esp. Irmã Irene Cavassin

Prof. Dr. Marcos da Cunha Lopes Virmond

Prof. Dr. José Jobson de Andrade Arruda – *Editor*

# A natureza social das finanças: fundos de pensão, sindicalistas e recomposição das elites

Maria A. Chaves Jardim  
(Organizadora)



PERNOT, Jean-Marie. *Dedans, dehors*. La dimension internationale dans le syndicalisme français. 2001. Thèse (Doctorat de sciences politiques) – Université de Paris X, Paris.

PINÇON, Michel; PINÇON-CHARLOT, Monique. *Les Rothschild, une famille bien ordonnée*. Paris: La Dispute, 1998. (Col. Instants).

\_\_\_\_\_. *Grandes fortunes*. Dynasties familiales et formes de richesses en France. Paris: Payot, 2006. (Col. Documents. Réédition Petite bibliothèque Payot).

\_\_\_\_\_. *Sociologie de la bourgeoisie*. 3ème éd. Paris: La Découverte, 2007. (Col. Repères).

ROBINSON, William I.; HARRIS, Jerry. Toward a global ruling class? Globalization and the transnational capitalist class. *Science & Technology*, v. 64, n. 1, p. 11-54, Spring 2000.

SKOUTELSKY, Rémi. *L'Espoir guidait leurs pas*. Les volontaires français dans les Brigades internationales, 1936-1939. Paris: B. Grasset, 1998.

SUPIOT, Alain (org.). *Au-delà de l'emploi*. Transformation du travail et devenir du droit du travail en Europe. Paris: Flammarion, 1999.

van der PIJL, Kees. *Transnational Classes and International Relations*. London; New York: Routledge, 1998.

WAGNER, Anne-Catherine. *Les nouvelles élites de la mondialisation*. Une immigration dorée en France. Paris: PUF, 1998. (Col. Sciences Sociales et sociétés).

\_\_\_\_\_. *Vers une Europe syndicale*. Bellecombe en Bauges: Le Croquant, 2005. (Col. Savoir/agir).

\_\_\_\_\_. *Les classes sociales dans la mondialisation*. Paris: La Découverte, 2007. (Col. Repères).

\_\_\_\_\_. L'expertise syndicale européenne. *Mots/ Les langages du politique*, n. 88, p. 53-68, nov. 2008.

## A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL: INOVAÇÕES FINANCEIRAS, CONVERGÊNCIA DAS ELITES E ESTABILIZAÇÃO DO SISTEMA

ROBERTO GRÜN<sup>1</sup>

### O QUE É GOVERNANÇA CORPORATIVA

“Governança corporativa” é uma expressão que vem se tornando conhecida em diversas esferas da atividade econômica brasileira e mesmo além delas. Engloba um conjunto de dispositivos, cada vez mais díspares quanto ao seu escopo e lógica interna, mas todos concorrendo para estabelecer ou manter uma relação entre acionistas e dirigentes das empresas considerada satisfatória para os primeiros. Num nível alto de generalidade, os chamados “pilares da governança corporativa” são:

- 1) O respeito aos direitos dos acionistas minoritários;
- 2) A transparência nos procedimentos das empresas;
- 3) A possibilidade de aquisição do controle acionário das empresas através da compra de suas ações nos mercados financeiros.

Essas condições para a chamada “boa” governança corporativa ganham uma operacionalização específica no Brasil. Entre nós, o item 1 tem significado basicamente o direito de *tag along* (na eventualidade da venda do controle da empresa em questão, a possibilidade dos minoritários venderem suas ações a preços equivalentes àqueles conseguidos pelos acionistas controladores) e a

<sup>1</sup> UFSCar; DEP; NEFESI.

progressiva, ou definitiva, extinção das ações preferenciais (aquelas que não dão direito a voto nas assembleias de acionistas).

O item 2 tem o sentido original de pregar por demonstrativos contábeis da situação e resultados das empresas que não encubram dados fundamentais para a avaliação do seu desempenho e de seus dirigentes. Os acionistas e analistas financeiros, agentes exteriores à empresa estariam numa posição de inferioridade estrutural relativa ao fluxo de informações relevantes sobre ela e os demonstrativos contábeis deveriam ter por função primordial diminuir ou mesmo eliminar essa assimetria.

O item 3 diz respeito à expectativa de controle das atividades dos dirigentes das empresas. A maior punição a atos seus considerados danosos para os acionistas seria a existência da possibilidade dos descontentes entre eles se coligarem para substituir a direção atual da empresa. Para tanto, seria necessário que a quantidade de ações com direito a voto em poder do público externo seja maior do que aquela possuída pelos controladores originais, bem como a inexistência de cláusulas contratuais que impeçam o uso dessa opção. O item 3 é considerado o mais importante no modelo norte-americano, mas no Brasil parece não ter ganhado o mesmo *status* que ele adquiriu nos Estados Unidos, onde a ideia de “boa” governança corporativa foi gestada.

Vê-se que a governança corporativa é um ideário típico do sistema financeiro norte-americano, aparecendo claramente como um instrumento em sua disputa secular contra as direções profissionais das empresas nas quais o capital captado e redistribuído pelos financistas é aplicado.<sup>2</sup> Dessa maneira, o problema original que a governança corporativa procura resolver corresponde à configuração específica dos modelos anglo-saxões de capitalismo, nos quais o financiamento das empresas se faz pelo recurso aos aportes do público investidor em geral, em contraposição às outras situações, como as dos países da Europa Ocidental e Japão, nos quais a ligação do sistema bancário com as grandes empresas é mais estreita.<sup>3</sup> Nessa última constelação de casos, o problema original não existiria, já que os acionistas, reunidos nos grandes blocos patrocinados pe-

los bancos, têm condições de fazerem valer seus direitos e interesses direta e continuamente mediante sua presença obrigatória nos comitês de administração.

Entretanto, o chamado *big bang* da internacionalização dos mercados financeiros dos anos 1990 acabou generalizando as práticas norte-americanas, constituindo-se em um dos aríetes mais potentes da “globalização”.<sup>4</sup> É assim que assistimos nos últimos anos à difusão da governança corporativa em diversos países desenvolvidos ou em desenvolvimento. A militância dos atores nacionais que veem na governança corporativa a salvação do capitalismo brasileiro é secundada por uma ação muito forte dos diversos organismos financeiros multinacionais, como a OCDE, o Banco Mundial e o FMI, que divulgam as virtudes de práticas como a governança corporativa como condições necessárias para a saúde econômica das sociedades nas quais os recursos daquelas entidades são considerados necessários.<sup>5</sup> Observando sua cronologia, pode-se ver que, em torno das virtudes atribuídas à governança corporativa, não só se unem os setores das elites que a importaram dos EUA, como também vários outros. É assim que, no seu nível mais alto de generalidade, a difusão da governança corporativa se faz pela cooptação de diversos setores das elites nacionais, demonstrando o papel de “cimento cognitivo” dos pré-julgados e as “ferramentas” oriundas do mundo financeiro internacional e o caráter de nova língua franca internacional assumido pela linguagem financeira.<sup>6</sup>

2 ROE, Mark J. *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994.

3 ROE, Mark J.; COLUMBIA UNIVERSITY, Center for Law and Economic Studies. *Some differences in corporate governance in Germany, Japan and America*. New York: Center for Law and Economic Studies Columbia University School of Law, 1992.

4 GUILLÉN, M. Corporate Governance and Globalization: is there convergence across Countries?. *Advances in Comparative International Management*, v. 13, p. 175-204, 2000; STREECK, Wolfgang. *La transformation de l'organisation de l'entreprise en Europe: une vue d'ensemble. Institutions et croissance: les chances d'un modèle économique européen*. R. M. Solow. Paris: Albin Michel, 2001; LANE, C. Changes in corporate governance of German corporations: convergence to the Anglo-American model?. *Competition and Change*, v. 7, n. 2-3, p. 79-100, 2003.

5 GRÜN, R. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 18, n. 52, p. 121-143, 2003.

6 BOYER, Robert. *La croissance début de siècle: de l'octet au géne*. Paris: A. Michel, 2002.

## A GOVERNANÇA CORPORATIVA NA HISTÓRIA DAS “MODAS GERENCIAIS” E NAS DISPUTAS INTERPROFISSIONAIS

A prescrição sobre o funcionamento das relações entre os mercados financeiros e as empresas impactam também o funcionamento interno dessas últimas. É assim que a governança corporativa brasileira também se inscreve na linhagem das chamadas “modas organizacionais” – a sequência de instrumentos de atualização das formas de funcionamento das empresas que tiveram ou têm a qualidade suposta de revolucionar aquele espaço.

A partir daquele ramo genético, pode-se construir uma história da governança corporativa no Brasil, na qual a dinâmica de sua difusão torna-se sociologicamente inteligível. Ainda que seja possível remontar a períodos mais antigos, pode-se restituir a dinâmica de nosso objeto começando com os anos do pós-milagre. A crise econômica que se seguiu ao milagre econômico do início da década de 1970 criou um claro mercado para fórmulas de salvação da economia nacional. Nos anos 1980 aparece a administração industrial japonesa com sua ênfase nas questões de qualidade. A solução ganhou ares messiânicos e sua mensagem ecoou para bem além da esfera da indústria de produção seriada para a qual ela foi originalmente criada. No início, a qualidade salvaria a indústria brasileira e depois também os diversos setores de serviços, incluindo cada vez mais esferas típicas da atuação governamental, como escolas e hospitais e finalmente chegou na agricultura. Em torno do sucesso da qualidade, muitos grupos de agentes valorizaram seus trunfos profissionais e suas carreiras em geral. De início, diversos tipos de consultores. Em seguida, setores das gerências das empresas, como o de recursos humanos e as diversas subáreas industriais, que eram pouco expressivos em períodos anteriores. Finalmente, os agentes que importavam aquelas ideias para o setor governamental, que começava a ser sacudido por uma maré intensa de deslegitimação. Como se vê, um verdadeiro *bandwagon*, fazendo muito barulho e assim amplificando interessadamente as virtudes e amplitudes da qualidade.

Repare que os economistas ficavam de fora daquela corrente. Ela unia os agentes especializados no que posteriormente chamamos das “condições microeconômicas para o desenvolvimento”. A sinalização repercutia dentro das

empresas, abrindo espaços para os setores profissionais eclipsados pelo domínio dos financistas, como os engenheiros industriais e as profissões ligadas às relações de trabalho. Olhando pelo lado da disputa entre as profissões, tínhamos assim uma tensão sociológica empurrando a difusão da qualidade, que pode contribuir para explicar a impressionante velocidade da sua difusão nos mais diversos espaços de aplicação profissional.

No reverso, seria também sociologicamente provável que os economistas e financistas estivessem buscando alguma fórmula que os ajudasse a recuperar o prestígio perdido. Do ponto de vista da procura, estávamos assim diante de condições muito favoráveis para a acolhida e disseminação de ideias que valorizassem suas habilidades ou pontos de vista no trato das questões internas às organizações. Do ponto de vista da oferta, a governança corporativa era um “produto” que atendia satisfatoriamente a essa demanda. Ela começa a tomar corpo no início dos anos 1980 nos Estados Unidos, representando um novo estágio no domínio da visão financeira na disputa interprofissional pelo controle das grandes corporações.<sup>7</sup> A governança corporativa diz que os aumentos de eficiência das organizações, das empresas em particular, seriam fruto da qualidade da vigilância (governança) que seus proprietários efetivos exercem sobre suas operações, e que essa qualidade é função de um ambiente institucional adequado para tal, salientado o papel de um mercado de capitais à norte-americana e mais genericamente, um quadro legal respeitoso dos direitos de propriedade individual. Repare que nesses termos a governança corporativa também é adequada para instrumentar pretensões das profissões jurídicas para melhorar sua posição relativa no mundo econômico.

Não por acaso, as primeiras tentativas de difusão do novo instrumento no Brasil serão uma iniciativa conjunta de membros das duas profissões.<sup>8</sup> E esses membros não seriam escolhidos ao acaso. Talvez não seja exagero dizer que a governança corporativa é uma espécie de coroamento do conjunto das principais soluções mágicas que advém dos conselhos dos órgãos financeiros internacionais para fomentar o desenvolvimento econômico – e, como se verá a

7 FLIGSTEIN, Neil. *The architecture of markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*. Princeton: Princeton University Press, 2001.

8 GRÜN, R. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 18, n. 52, p. 121-143, 2003.

seguir, também social – dos países menos desenvolvidos. Seus arautos serão indivíduos escolhidos entre os membros mais internacionalizados das profissões, chegando a rotular a governança corporativa como uma necessidade do mundo moderno e assim estigmatizando seus possíveis adversários como atrasados.<sup>9</sup>

Nessa primeira etapa da difusão da governança corporativa, seu conteúdo estava inteiramente ligado à necessidade do estabelecimento de um quadro legal que aumentasse a confiança dos investidores no mercado de ações. De um lado, quanto à sua abrangência, tratava-se de uma discussão interna ao espaço dos negócios. Do outro lado, quanto à sua filiação em termos da nossa cultura econômica, podem-se inscrever a ideia de governança corporativa na linhagem das posturas que enxergam que o nó do desenvolvimento brasileiro encontra-se na insegurança dos marcos jurídicos necessários para proteger e atrair os investidores. Em outros momentos, essa postura alardeava a necessidade de que o Brasil legal estivesse presente em toda a extensão do Brasil real. Ela era então uma posição defendida tipicamente por juristas e opunha-se ao desenvolvimentismo empalmado pelos engenheiros.<sup>10</sup> Mais recentemente, a difusão do neo-institucionalismo econômico deu aos economistas uma sólida plataforma teórica para engrossar esse coro.<sup>11</sup>

No quadro montado por esses atores, os oponentes da governança corporativa eram uma nebulosa intitulada sendo o “capitalismo tradicional brasileiro”.<sup>12</sup> Esse agrupamento compreendia desde os acionistas majoritários de empresas que não queriam abrir mão de seus privilégios de controladores até as parcelas do mercado de capitais e dos setores do governo e da imprensa que não abraçavam a nova causa com a ênfase que seus arautos achavam-na merecedora. Estávamos diante de uma típica disputa entre setores das elites tra-

9 DEZALAY, Yves; GARTH, Bryant G. *The internationalization of palace wars: lawyers, economists, and the contest to transform Latin American States*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.

10 MARTINS, L. *Pouvoir et développement économique: formation et évolution des structures politiques au Brésil*. Paris: Anthropos, 1976.

11 NORTH, Douglass C. *Institutions, institutional change, and economic performance*. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1990.

12 AGESTADO. Kandir admite alterações na lei das S.As. Disponível em: <<http://topicos.estadao.com.br/noticias-sobre-comissao-de-financas-e-tributacao-da-camara,25>>. Acesso em: 20 jul. 2000.

dicionais, no qual o grupo mais novo encontrava dificuldades para se instalar nas posições privilegiadas da sociedade e brandia a espada da contemporaneidade internacional para justificar a importância de seus trunfos. A tramitação da nova versão da lei das sociedades no período Fernando Henrique Cardoso dá cores nítidas ao problema.<sup>13</sup> Depois de uma intensa campanha de relações públicas em prol da aprovação de uma lei de “primeiro mundo”, o Congresso nacional aprova uma versão “cheia”, considerada adequada pelos “modernos”. Mas, quando o projeto é encaminhado para a sanção na Presidência da República, então ocupada interinamente por Marco Maciel, ele é sancionado com vários vetos que diminuem o alcance das novidades.<sup>14</sup>

## A GOVERNANÇA CORPORATIVA NA ESTRATÉGIA DOS NOVOS ATORES SOCIAIS

A complexidade da questão aumenta quando entram no campo novos atores, conformados segundo uma lógica aberta na redemocratização. O primeiro deles são os dirigentes dos fundos de pensão das empresas estatais. Embora a maior parte deles existisse desde os anos 1970, sua importância relativa e sua independência na economia só ficaram patentes no início dos anos 1990. Nesse momento, eles apareceram na cena econômica como atores incontornáveis, mas relativamente indóceis, para a estratégia de privatização e redesenho do Estado federal, empreendida pelo grupo em torno de Fernando Henrique Cardoso. Principalmente no primeiro período daquele governo, os dirigentes dos fundos de pensão foram pressionados a se alinharem ao figurino desenhado pelo grupo fernandista para a venda das estatais. Nele, cabia-lhes a posição de “sócio-capitalista” sem direito à partilha da gestão das empresas adquiridas.<sup>15</sup>

13 GRÜN, R. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 18, n. 52, p. 121-143, 2003.

14 MATTOS, M. Lei das S.A. é aprovada e já se negociam vetos à proteção de minoritários. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 set. 2001.

15 Num primeiro momento, tratou-se de uma guerra palaciana sem repercussões na mídia. A questão se torna pública pelas tentativas de rearranjos societários pós-privatização que ocorreram no Governo Lula, dos quais os episódios envolvendo

Colocar os fundos em uma posição subordinada e mantê-los assim durante todo o período foi uma operação de deslegitimação executada a muitas mãos, e reveladora do funcionamento dos circuitos do poder na nossa sociedade atual. Durante todo o período, os fundos foram taxados de “corporativos” – e, portanto, atrasados – e, além disso, seus dirigentes foram postos na berlinda quanto à sua integridade. Essa operação simbólica teve a participação ativa da mídia, de diversos setores da academia, em especial entre os economistas e a participação mais diretamente interessada dos representantes de diversos bancos, em especial os de investimentos, para os quais a expectativa de acaparar os gigantescos recursos manejados pelos fundos era uma tentação inolvidável.

No auge do processo de deslegitimação, os fundos de pensão tentarão trazer para o Brasil uma justificativa para sua existência baseada na ideia da “revolução das classes médias”, da qual eles seriam os operadores. Essa ideia começa a ser propagada por Drucker<sup>16</sup> e será empalmada pelos fundos de pensão norte-americanos através do que lá é chamado de *shareholdism* – a militância dos acionistas em prol de seus direitos de propriedade, que estariam sendo esbulhados pelos administradores profissionais das corporações.<sup>17</sup> É nesse quadro que a ideia de governança corporativa aparece como uma maneira privilegiada para os dirigentes dos fundos recuperarem uma imagem positiva e estabeleceram um quadro simbólico de confronto no qual eles poderiam ter capacidade de fogo. Eles irão abraçar a ideia da governança corporativa como uma causa

---

a Kroll (famosa empresa de “inteligência”) são a face mais ruidosa (MICHEL, I. D. A. Kroll tinha fortes ligações com a área policial, diz PF. *Folha de São Paulo*. São Paulo, p. A11, 4 ago. 2004). Nelas, os fundos de pensão tentam reverter acordos anteriores como o das grandes empresas de telecomunicações BrT e Telemar. Deflagra-se, ou atualiza-se um contencioso que rapidamente atinge a cena política e torna-se um divisor de águas bem claro entre a estrutura do sistema financeiro desejado pelo grupo tucano e aquele que os petistas parecem abraçar (GRÜN, R. A. evolução recente do espaço financeiro no Brasil e alguns reflexos na cena política. Dados. *Revista de Ciências Sociais*, v. 47, n. 1, p. 5-47, 2004).

16 DRUCKER, Peter F. *The unseen revolution: how pension fund socialism came to America*. London: Heinemann, 1976.

17 USEEM, Michael. *Executive defense: shareholder power and corporate reorganization*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1993; *Investor capitalism: how money managers are changing the face of corporate America*. New York: Basic Books, 1996.

mais abrangente, começando a configurar a situação em que vivemos mais recentemente. A diferença não estava propriamente no conteúdo intrínseco das medidas preconizadas, mas no enquadramento da questão. O primeiro grupo de difusores falava nos investidores em geral, implicitamente em indivíduos bem-sucedidos que aplicavam seus excedentes numa lógica interna das elites capitalistas. Os fundos de pensão brasileiros irão falar da governança corporativa como uma necessidade de proteger os pecúlios dos seus numerosos cotistas, “as famílias dos modestos funcionários das empresas estatais”.<sup>18</sup> Esse grupo numeroso é estimado em quase 6 milhões de contribuintes, pensionistas e assistidos em março de 2004 (Abrapp 03/2004), além de poderem ser considerados muito mais frágil e menos avisado do que aqueles saídos do primeiro grupo.

Surge no cenário a versão brasileira das viúvas e órfãos que a legislação corporativa norte-americana pretende defender, pelo menos alusivamente<sup>19</sup>. E a questão que antes interessava somente aos (poucos) participantes do mercado financeiro vai ganhar o estatuto de problema nacional, já que passa a ser de interesse direto de uma grande parcela da sociedade brasileira. Esse passo dificilmente poderia ser menosprezado, pois, não só no Brasil, mas internacionalmente, os mercados de capitais são estigmatizados como uma esfera de atuação econômica ilegítima, assemelhada a jogos de azar. Assim, os participantes dos mercados financeiros, ao aplicarem seus recursos em ativos “de risco”, não mereceriam nossa compaixão, caso os perdessem. Segundo Raymundo Magliano, Presidente da Bovespa, para que o nosso mercado de capitais se desenvolva: “o fundamental é a mudança cultural na imagem da Bovespa. A bolsa era vista como um cassino, era uma caixa preta, uma casa de jogos. E, hoje, as pessoas falam em investir.”<sup>20</sup>

---

18 WAKSMAN, H. Os fundos de pensão e a imunidade fiscal. *Folha de São Paulo*, São Paulo, p. 2/2, 9 nov. 1997.

19 Sobre a história da governança corporativa norte-americana, ver ROE, Mark J. *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994.

20 PAVINI, A. Bovespa quer atrair mais empresas e aplicadores em ações: estratégia inclui mercado de acesso, pedido de linha para o BNDES e atuação nas embaixadas. *Valor Econômico*. São Paulo, 27 jul. 2004. Uma “arqueologia” do tratamento sociológico do problema da indisposição social em relação aos mercados financeiros sendo atizada pelos populismos talvez comece em Marx e Engels (*Misère de la philosophie, en réponse a la philosophie de la misère de M. Proudhon*. Paris: A Costes, 1950), passando por Weber (*La Bolsa: introducción al sistema bursátil*.

A lógica social da nossa inovação financeira ganha ainda mais nuances quando lembramos que, no período, os dirigentes tradicionais dos fundos de pensão também tiveram a sua legitimidade contestada por uma parcela grande de indivíduos egressos do movimento sindical ou do espaço político próximo. Nesse período de baixa atividade grevista,<sup>21</sup> os fundos de pensão se tornaram alvos privilegiados para aqueles grupos manterem sua atuação e importância na esfera pública. Então, aparece uma tensão entre os diversos grupos de agentes que se digladiavam pelo controle dos fundos, na qual os egressos do movimento sindical apresentavam a representatividade alcançada em períodos anteriores da militância como seu maior trunfo. Na disputa simbólica que permeava o contencioso da representatividade, a governança corporativa aparece como uma questão anfíbia, não contida integralmente na esfera financeira, mas dotada de uma plasticidade que a remetia à esfera cívica. Afinal, o “direito de escolher os nossos dirigentes”, a “transparência” e “direitos dos minoritários” são conceitos que iniciaram sua carreira na esfera pública brasileira a partir da luta pela redemocratização dos anos 1970 e 80. Finalmente, “governança” entrou no nosso léxico mais recentemente e também “migrou” da esfera cívica para a financeira. Não é assim por acaso que os agentes vindos dos sindicatos,

Barcelona: Ariel, 1987. (1. ed. 1898)) e Schumpeter (*The economics and sociology of Capitalism*. New Jersey: Princeton University Press, 1991).

Os trabalhos de Sternhell, (*La Droite révolutionnaire: les origines françaises du fascisme 1885-1914*. Paris: Seuil, 1978; *L'Éternel retour: contre la démocratie, l'idéologie de la décadence*. Paris: Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1994) e Birnbaum (*Le peuple et le Gros: histoire d'un Mythe*. Paris: Bernard Grasset, 1979) contextualizam a questão da plutocracia na história europeia da virada do século 19 com o 20, mostrando diretamente como o então nascente fascismo europeu nutria-se daquele clima cultural e, indiretamente, as dificuldades de uma possível postura antiplutocrata que não se deixe contaminar pelos temas e clima que geraram o fascismo e o antissemitismo europeus. Mackenzie e Millo (*Constructing a market, performing theory: the historical sociology of a financial derivatives exchange*. *American Journal of Sociology*, v. 109, n. 1, p. 107-145, 2003) mostram alguns passos concretos do trabalho de legitimação necessário para viabilizar o moderno mercado norte-americano de opções, proibido durante muitos anos depois da Grande Depressão, realizado por agentes ligados ao mercado financeiro e da academia daquele país.

21 NORONHA, V. G. A. J. E. G. Explaining an exceptional wave of strikes: from authoritarian Brazil to democracy. *British Journal of Industrial Relations* (no prelo).

cujos trunfos iniciais originaram-se na prática política, irão abraçar a causa da governança corporativa e, eles também, contribuirão para ampliar o seu conteúdo e aumentar a sua legitimidade.<sup>22</sup> Nos discursos dos grupos de sindicalistas atraídos pelos fundos de pensão, a aproximação [acionistas minoritários = povo] ganha mais verossimilhança.

## A GOVERNANÇA CORPORATIVA É UMA NOVIDADE FINANCEIRA ABSORVIDA POR DIVERSOS ATORES POLÍTICOS

A governança corporativa é a expressão brasileira de uma tendência internacional, particularmente nos países da Europa Ocidental. O ponto que a singulariza é o cruzamento desse processo, que poderia ser chamado de “estrutural” do capitalismo moderno com a história e a cronologia específicas da vida política do país. De início, a origem inequivocamente esquerdista das palavras fortes da governança corporativa no Brasil. Em seguida, a coincidência entre o momento decisivo do processo de difusão da governança corporativa no Brasil e a necessidade da candidatura Lula em se fazer confiável diante dos mercados financeiros e de seus fazedores de opinião. Assistimos então ao emblemático episódio da visita do então candidato à presidência da República à Bovespa.<sup>23</sup> O ato, aparentemente inusitado, foi registrado e repercutido tanto pelo grupo do candidato quanto pelos visitados, denotando o interesse mútuo na aproximação.<sup>24</sup> Pondo o evento em perspectiva, poder-se-ia colocá-lo

22 É difícil não reconhecer o paradoxo: na segunda metade do século 19, Marx alertava para a paródia de democracia que então se esboçava através das assembleias de acionistas das primeiras sociedades anônimas. No final do século 20, os sindicalistas contribuem decisivamente para conferir verossimilhança à metáfora.

23 MURPHY, P. Esquerda e Bovespa fazem aliança estratégica: para presidente da Bolsa, ‘muro de Berlim caiu’ com a inédita visita de Lula ao pregão. *O Estado de São Paulo*. São Paulo, 1 set. 2002; RIPARDO, S. “Projeto Bovespa-Lula” reedita propostas do plano diretor de abril. *Folha Online*. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u56493.shtml>>. Acesso em: 1 out. 2002.

24 Deve-se lembrar o contexto do momento. Diante da expectativa da vitória de Lula, começaram os rumores da possível “argentinização” do Brasil – uma vez Lula elei-

como ponto culminante de uma cronologia que se inicia com a disposição dos sindicalistas de disputarem os cargos de direção dos fundos de pensão, sua participação nos episódios ligados à montagem dos consórcios que se lançaram na compra das estatais nos leilões de privatização e, mais amplamente, a participação sistemática dos sindicalistas na gestão dos grandes fundos sociais, como o FGTS e o FAT. E as palavras de Lula naquele momento cancelam a legitimidade da governança corporativa: “É necessário proteger a sagrada poupança dos trabalhadores”.

Lula na presidência da República irá seguir inicialmente o agora conhecido caminho-surpresa ortodoxo. Mas não sem sinalizar episodicamente a busca de alternativas, como o chamamento aos fundos de pensão internacionais, eles mesmos questionando seus engajamentos “ortodoxos” do passado,<sup>25</sup> a investirem seus capitais de longo prazo no Brasil,<sup>26</sup> com resultados cada vez mais expressivos.<sup>27</sup> Interessantemente, no início do Governo Lula, alguns contenciosos herdados do governo anterior irão testar e, provavelmente, robustecer, a ideia da “boa” governança corporativa.<sup>28</sup> Os fundos de pensão se associaram

---

to, haveria uma corrida contra o real que tornaria o país ingovernável, precipitando a sua renúncia e mesmo um possível retrocesso antidemocrático, a exemplo da interpretação que era dada naquele momento para a renúncia de Fernando de la Rúa à presidência da Argentina. Essa versão interessava aos concorrentes de Lula, em especial ao candidato do PSDB, que assim colocava-se como garantia da estabilidade econômica. Evidentemente os mercados financeiros começaram a especular a possibilidade da crise generalizada, “precificando-a”, precipitando uma corrida contra o real e lucrando contra as contas nacionais, já que as autoridades monetárias tinham de tentar diminuir a especulação comprando reais e vendendo dólares a preços desvantajosos para o erário. Talvez um dia saibamos se as garantias que Lula ofereceu aos mercados financeiros – a mais eloquente foi a “Carta aos Brasileiros” – foram eficientes como uma maneira de evitar uma crise ainda maior.

- 25 WALSH, Mary Williams. Calpers wears a party, or union, label. *The New York Times*. Nova York, 13 out. 2002.
- 26 BATISTA, R. Lula defende expansão da poupança pela via dos fundos de pensão. *Valor Econômico*. São Paulo, 29 maio 2003.
- 27 VIEIRA, C. Especialista critica falta de transparência das teles: William COX, especialista em governança corporativa nos EUA: bons exemplos são os da Embrar e da Ambev. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 out. 2004.
- 28 GRÜN, R. A evolução recente do espaço financeiro no Brasil e alguns reflexos na cena política. Dados. *Revista de Ciências Sociais*, v. 47, n. 1, p. 5-47, 2004.

a vários grupos de banqueiros e prestadores de serviços estrangeiros durante o processo de privatização e em outras empreitadas consideradas importantes pelo Governo Federal de então. Em muitas delas, a julgar pela reação posterior, a posição em que os fundos de pensão foram colocados foi considerada desvantajosa. Pode-se mesmo dizer que a “moderna e globalizada” administração econômica do período Fernando Henrique Cardoso adotou uma curiosa atitude de prevenção e tutela em relação aos fundos de pensão, vigiando-os para induzi-los a utilizarem seus enormes capitais em empreitadas dirigidas pelos novos bancos de investimentos e impedindo-os de trilhar caminhos que conflitassem com esses últimos agentes.<sup>29</sup>

Uma vez Lula entronizado na Presidência da República, os fundos de pensão irão iniciar uma espécie de “reconquista”, tentando recuperar-se das posições desvantajosas assumidas no período anterior. São emblemáticas as evoluções do controle da BrT – empresa de telefonia móvel operando no Oeste brasileiro e a desvalorização das ações preferenciais possuídas pela Previ na Ambev (maior cervejaria brasileira, posteriormente fusionada com o grupo belga Interbrew, formando a Inbev). O resultado pontual desses casos está “engessado” pelo quadro de constrangimentos herdados do governo anterior.<sup>30</sup>

---

29 Lembremos que o fortalecimento dos fundos de pensão é um dos pontos mais fortes das estratégias de modernização neoliberais preconizadas pelos organismos econômicos internacionais. No Brasil do período FHC parece ter prevalecido a ideia de que os fundos de pensão eram uma simples extensão do execrado corporativismo atribuído aos funcionários das empresas estatais, ainda que os grandes e mais conhecidos fundos norte-americanos também sejam patrocinados por órgãos governamentais e nem por isso percam legitimidade diante dos agentes financeiros “sérios” (GRÜN, R. Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias. *Mana*, v. 9, n. 2, p. 7-38, 2003).

30 Um ponto de divisão interessante é o papel que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deve assumir na estrutura legal da governança corporativa brasileira. O episódio da disputa entre a direção da Ambev e a Previ sobre o *tag along* das ações preferenciais da companhia detidas pelo fundo de pensão é ilustrativo. Mesmo em 2004, diretores da CVM indicados no governo anterior mantêm claramente uma linha de que ela deve proteger exclusivamente os pequenos investidores contra golpes que investidores “profissionais” deveriam estar preparados para evitarem sozinhos. É assim que eles justificam não dar provimento às reclamações da Previ contra a incorporação da Ambev à cervejaria belga Interbrew. As palavras do então presidente da CVM, Luiz Leonardo Cantidiano, são ilustrativas [nomeado no período FHC, então já com o substituto anunciado]: “A CVM tem a obrigação de



Mas se crê que o ponto mais importante a respeito deles, seja o fato de que deflagraram ações governamentais na esfera da regulação legal e infralegal para aperfeiçoar a proteção aos acionistas minoritários e “preferencialistas”.

O esforço retórico em prol da governança corporativa, empreendido no período Fernando Henrique Cardoso, mostrou seus limites nos episódios citados. É assim que os fundos de pensão foram uma espécie de *zone de chasse gardé* para alavancar o crescimento dos novos bancos de investimentos. Na hora de decidirem as estratégias de investimentos no período passado, eles eram claramente “patroneados” pelos representantes daquelas entidades financeiras sob a influência do pré-julgado, então evidente que os verdadeiros “profissionais” do mercado financeiro seriam os jovens operadores dos novos bancos. Esse clima cultural, ao lado de pressões pontuais mais diretas, como a gestão de Solange Paiva na Secretaria de Previdência Complementar (SPC), ajudam-nos a entender as razões da aquiescência dos fundos de pensão para investimentos que posteriormente eles irão questionar com veemência.<sup>31</sup>

---

zelar pelo pequeno e médio investidor. O investidor grande sabe se proteger. Se escolheu um mau sócio, o problema é dele” (BALARIN, Raquel. Previ critica ação da CVM em processos: fundo, que votou contra união da Ambev com a Interbrew, cobra mais rapidez nas investigações. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 maio 2004). É interessante a identidade presumida [grande = avisado]. As possíveis ingerências nas decisões tomadas pelos fundos de pensão, realizadas por atores externos movidos por pautas heteronômicas, não são aí vistas como constrangimentos que mereçam ser impedidos ou corrigidos. E quem imagina que o Governo Lula poderia trazer diferenças diretas na questão talvez se sinta decepcionado: a postura pública de Marcelo Trindade, o presidente da CVM indicado por Lula, a respeito da questão não parece ser diferente daquela de seu antecessor, talvez mostrando a força e autonomia dos mercados financeiros diante dos governos. (BARROS, G. Indicado para presidir comissão defende rapidez a casos mais relevantes e diz ser difícil punir “informação privilegiada”: CVM deve ter agilidade seletiva, diz Trindade. *Folha de São Paulo*. São Paulo, p. B7, 10 abr. 2004.) Aos meus olhos, a análise dos subentendidos desse “estilo de pensamento”, já justifica nela mesma uma pauta específica da sociologia econômica e das finanças.

31 AGESTADO. Trabalhador poderá fiscalizar fundo de pensão: os trabalhadores associados a fundos de pensão poderão fiscalizar a aplicação dos recursos de suas aposentadorias no site da Previdência Social. A intenção é evitar o mau uso dos recursos dos associados pelos planos de previdência privada. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,trabalhador-podera-fiscalizar-fundo-de-pensao,1204p11189.htm>>. Acesso em: 4 dez. 2000.

## A GOVERNANÇA CORPORATIVA, OS ESCÂNDALOS E OS PARADOXOS DO CAPITALISMO ATUAL

Na esfera internacional, a fé na governança corporativa como princípio ordenador do capitalismo contemporâneo foi abalada pelos escândalos da Enron, Worldcomm e outras. A Enron, em especial, era uma das empresas até então consideradas “exemplares” das virtudes do atual modelo e seus dirigentes eram venerados na mesma intensidade. As diversas interpretações da sua *débâcle* constituem-se elas mesmas em um interessante campo de estudos. Previsivelmente, alternam-se as explicações que apontam a não observância dos princípios “sadios” da governança corporativa e aqueles que contestam em bloco as virtudes gerais do modelo de gestão.<sup>32</sup> De qualquer forma, um dos resultados da celeuma é a ideia de que a legislação norte-americana de então não era suficiente para atingir os objetivos que se esperava dela. A principal consequência foi a edição da Lei “Sarbanes-Oxley”, considerada um avanço em relação ao estado anterior da proteção legal que o acionista do mercado norte-americano tinha em relação ao comportamento dos responsáveis pelas empresas em que ele investiu.<sup>33</sup> E dada a centralidade do mercado financeiro norte-americano na economia mundial, os efeitos da nova legislação espriam-se por todas as praças comerciais e industriais, já que ela pode questionar qualquer ato, mesmo no estrangeiro que possa produzir efeitos no valor das ações cotadas nos Estados Unidos.<sup>34</sup>

---

32 Não por acaso, seguindo um esquema já identificado em outras disputas de sentido sobre o significado de escândalos que agitaram os Estados Unidos, nos quais os conservadores veem no episódio uma confirmação de que “o sistema funciona” e os contestadores justamente o contrário (SCHUDSON, Michael. *Watergate in American memory: how we remember, forget, and reconstruct the past*. New York: BasicBooks, 1992).

33 BLAIR, M. M. *Reforming corporate governance: what history can teach us*. Georgetown: Georgetown University Law Center, 2003; *Shareholder value, corporate governance and corporate performance: a post-Enron reassessment of the Conventional Wisdom*. Corporate governance and capital flows in a global economy. P. K. C. & B. Kogut: Oxford University Press, 2003.

34 GATES, M. N. The Sarbanes-Oxley Act and non-US issuers: considerations for international companies. *Journal of Commercial Biotechnology*, v. 10, n. 1, p. 40-53, 2003.

É interessante notar que estamos diante de mais uma manifestação de um paradoxo da regulação do capitalismo maduro. Os grandes líderes empresariais são incensados como a manifestação mesma do heroísmo econômico. Eles são remunerados como tal, “vendendo” a ideia de que sua atuação é fundamental para valorizar os investimentos de seus acionistas. Uma das ações mais intensas nesse sentido são as séries seguidas de orações sobre como deve funcionar a economia, em especial exigindo o retraimento do Estado e da política em geral, estigmatizando essas esferas de atividade como irracionais. E uma das principais exigências nesse sentido é a de que o controle das atividades econômicas deve ser privilegiar a autorregulação providenciada pelos pares em vez da intervenção de alguma agência estatal. Entretanto, os líderes empresariais dos últimos anos parecem corresponder mais ao figurino do “Faça o que eu digo, não faça o que eu faço”.<sup>35</sup> É assim que, diante das crises capitalistas recentes, aparece a boa e velha intervenção estatal, salvando os mercados do pânico generalizado, mesmo nos EUA. E os casos dramáticos dos últimos anos, em especial a grande crise de 2008, mostram bem isso. Na crise financeira internacional, só a imensa ação dos diversos bancos centrais salvou a economia internacional. No caso da crise gerada pela insolvência do fundo de investimentos LTCM, as autoridades financeiras restauram a liquidez financeira através de uma irrigação orquestrada pelo “Fed”.<sup>36</sup> Já no caso da crise deflagrada pela empresa de energia texana Enron, o legislativo federal restaura a legitimidade dos mercados financeiros através da nova legislação que instaura a “verdadeira boa governança corporativa”.<sup>37</sup>

35 Lordon (*La politique du capital*. Paris: Odile Jacob, 2002) analisa em profundidade um caso rumoroso que agitou a França no final do século 20. Os dirigentes dos três principais bancos franceses, advogados intransigentes do modelo anglo-saxão de capitalismo em terras gaulesas, digladiaram-se até a “morte simbólica” pela incorporação e controle de cada uma daquelas instituições, variando *ad hoc* a retórica para a justificação de seus atos, mostrando assim o papel contingente e materialmente interessado de seus engajamentos doutrinários.

36 AGLIETTA, Michel; ORLÉAN, André. *La monnaie entre violence et confiance*. Paris: Odile Jacob, 2002; MACKENZIE, D. Long-term capital management and the sociology of arbitrage. *Economy and Society*, v. 32, n. 3, p. 349-380, 2003.

37 BLAIR, M. M. *Shareholder value, corporate governance and corporate performance: a post-Enron reassessment of the Conventional Wisdom*. Corporate governance and capital flows in a global economy. P. K. C. & B. Kogut: Oxford University Press, 2003.

Possivelmente, o clima de exaltação dos indivíduos excepcionais instaurado pela lógica da atividade de comunicação acaba desviando nossos olhos da lógica social das inovações financeiras.<sup>38</sup> No caso da recuperação dos mercados depois dos escândalos corporativos, assim como em outros anteriores, o motor que rompe o *business as usual* é o clamor deflagrado por condutas consideradas imorais pelo público, que reage pressionando seus representantes no Legislativo e Executivo. E a necessidade de sobrevivência dos políticos acaba mobilizando-os para mais uma rodada de aperfeiçoamento institucional, que inicialmente é reprovada pelo *business* como uma intromissão indevida e prejudicial no seu espaço, para depois se transformar em uma plataforma virtuosa para novos ciclos de expansão capitalista.<sup>39</sup>

Vemos que a velha toada “é preciso salvar o capitalismo dos capitalistas” continua válida, mesmo nos nossos tempos “pós-modernos”. E os salva-vidas talvez tenham de ser recrutados em outras esferas de atividade que não o *business*, sob pena de estarem demasiadamente comprometidos com os interesses imediatos de algum grupo empresarial particular, em detrimento da estabilidade sistêmica. Não é assim por acaso que a tarefa de assegurá-la em condições de crise ou de preparar um nível mais elevado de atividade econômica é realizada normalmente por governos e indivíduos fora dos círculos internos, e mesmo conjuntamente em posição de antagonismo com os mercados.<sup>40</sup> É

38 MANOFF, Robert Karl; SCHUDSON, Michael. *Reading the news: a Pantheon guide to popular culture*. New York: Pantheon Books, 1986; HUCZYNSKI, Andrzej. *Management gurus: what makes them and how to become one*. London: Routledge, 1993.

39 Podemos encontrar análises sobre o papel da crítica externa na evolução da legislação econômica e societária norte-americanas em DAVIS, Gerald F.; THOMPSON, Tracy A. A social movement perspective on corporate control. *Administrative Science Quarterly*, v. 39, n. 1, p. 141-170, 1994; McADAM, Doug et al. *Comparative perspectives on social movements: political opportunities, mobilizing structures, and cultural framings*. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1996. Uma reflexão mais geral sobre a capacidade do capitalismo contemporâneo absorver a crítica e transformá-la em fonte de novos avanços em BOLTANSKI, Luc; CHIAPPELLO, Ève. *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris: Gallimard, 1999.

40 Exceções interessantes têm aparecido, embora elas sejam muito ambíguas, pois expressam tentativas de diferenciação interna do campo financeiro. O caso do financista-filósofo Georges Soros talvez seja o mais interessante na esfera internacional. Uma explicação sociológica para as atividades de crítica e filantropia

assim alta a probabilidade de esperarmos inovações institucionais importantes na esfera financeira em tempos de governos como o petista.

## PARADOXOS INTERNACIONAIS, PARADOXOS BRASILEIROS

É claro que tendência não significa realização. Talvez a maior crítica que se faz ao sistema financeiro nacional seja a manutenção de uma enorme comissão pela intermediação bancária entre os investidores que colocam seus haveres nos bancos e os tomadores que lá vem pedir empréstimos (o *spread* bancário). Da escola da regulação ao Banco Mundial, passando pelo nosso conhecido Delfim,<sup>41</sup> pela quase totalidade dos interessados não banqueiros,<sup>42</sup> e mesmo pelos políticos petistas e assessores palacianos sem responsabilidade direta pelo setor financeiro,<sup>43</sup> os economistas culpam a oligopolização do crédito por esse problema considerado central na economia brasileira. Entretanto, as medidas governamentais mais expressivas do grupo no poder durante o período petis-

---

do personagem em GUILHOT, Nicolas. Une vocation philanthropique: George Soros, les sciences sociales et la régulation du marché mondial. *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, n. 151-152, p. 36-48, 2004. Há também um gênero de literatura sutil de exaltação das virtudes dos mercados financeiros e de seus personagens, voltado para aqueles que não são seus apoiadores automáticos. O exemplo mais bem acabado, e interessante, é BERNSTEIN, Peter L. *Capital ideas: the improbable origins of modern Wall Street*. New York; Toronto: Free Press; Maxwell Macmillan Canada; Maxwell Macmillan International, 1992. Uma tentativa francesa, aparecida numa editora que normalmente publica literatura crítica, denotando os propósitos da edição é BRENDEY, Anton. *La France face aux marchés financiers*. Paris: La Découverte, 2004. Em todos esses casos, é flagrante o esforço de melhorar a imagem do mundo financeiro para o resto da população, re-vestindo os antigos argumentos que lhe deram legitimidade.

- 41 DELFIM NETTO, Antonio. Exportação = salvação. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 25 ago. 2004.
- 42 CARVALHO, M. C. PIS e Cofins têm impacto limitado. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 ago. 2004.
- 43 ROMERO, Cristiano. *Spread: Receita estuda cortar impostos e nova lei pode forçar concorrência: Governo e Congresso lançam ofensiva contra os juros altos*. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 ago. 2004.

ta para lidar com o problema são respostas às queixas dos atuais banqueiros. Estes alegam problemas na imposição fiscal e na esfera legal com a recuperação dos créditos duvidosos para justificar o atual custo do dinheiro. É assim que a agenda é saturada por questões como a da necessidade de desoneração fiscal nas aplicações financeiras, de uma nova lei das falências, maior rapidez na execução de garantias de crédito e outras inovações na esfera processual. Não é, portanto, por acaso, que sobra pouquíssimo espaço para a discussão da assimetria entre o sistema bancário e seus usuários.

Resta-nos perguntar se os caminhos para o avanço da institucionalização da governança corporativa no Brasil teriam um obstáculo tão formidável como os banqueiros e seus arautos. Do exemplo do *spread* fica claro que é a saturação da agenda e não a defesa explícita das margens dos bancos que nos desvia do enfrentamento do problema. Da mesma forma, aparecem defesas veladas da utilidade das ações preferenciais para o mercado financeiro, um anátema para os defensores da governança corporativa, mas uma questão considerada “não doutrinária” por diversos agentes para justificar operações pontuais

## UM ENCONTRO INESPERADO

Mas, com ou sem percalços, eis que nossa parada continua. O *bandwagon* da governança corporativa passa pelo conjunto da sociedade e conquista novos seguidores. Ecoando uma tendência internacional que se intensificou no mundo corporativo depois da *débâcle* da Enron, a governança corporativa brasileira irá, ela também, agregar a necessidade da “responsabilidade social” das empresas. Inicialmente, um conjunto de iniciativas justificadas nelas mesmas, a “responsabilidade social” torna-se ao mesmo tempo muito mais visível do que no período anterior e é incorporada ao esqueleto da governança corporativa.<sup>44</sup> Diante do sus-

- 
- 44 CARVALHO, M. C. Princípios do Equador: Banco é o terceiro do Brasil a aplicar critérios da IFC na avaliação de grandes projetos: Bradesco adota novos critérios socioambientais. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 set. 2004; CARVALHO, M. C. Sustentabilidade: Relatório apóia microcrédito, financiamento de projetos socioambientais e fundos éticos; ABN AMRO destaca iniciativas brasileiras. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 set. 2004.

to recente, a primeira justificativa para o novo “módulo” é a necessidade de se prevenir “riscos morais” que poderiam afetar drasticamente o valor das empresas.<sup>45</sup>

A questão evolui rapidamente, como se a virtude represada no mundo empresarial tivesse enfim encontrado uma linguagem e uma justificativa para se apresentarem. Novos temas e preocupações são constantemente agregados ao rol de itens que merecem a atenção e a intervenção benfazeja dos indivíduos e organizações que agem em nome das empresas. Assim, preocupações com o trabalho infantil somam-se a cuidados com a qualidade da educação fundamental, com a saúde reprodutiva e quaisquer outras causas que sensibilizam os indivíduos e grupos.

O entusiasmo gerado pelas atividades de benemerência é enquadrado, mediado e em grande parte sugerido, por esse novo gênero de empreendedor moral, cada vez mais profissionalizado e distinto, tanto das antigas formas de filantropia, quanto da ação social tradicional das agências de Estado. Nesse sentido, é difícil deixar de notar a presença do selo “Balanço Social Ibase/Betinho” nos balanços sociais de uma quantidade crescente de grandes empresas. Por outro lado, aparece também a contribuição de organizações como o Instituto Ethos propondo ações sociais e preparando membros das empresas nessa atividade. E olhando para as atividades passadas das duas entidades e de seus colaboradores, é difícil não notar a legitimidade construída no passado, primeiro em torno da figura quase mítica de Betinho e em seguida de realizações importantes como as campanhas contra as insuficiências alimentares da população carente brasileira e a luta contra o trabalho infantil.<sup>46</sup>

Dada essa expressiva quantidade de agentes ligados a campanhas cívicas e eventos antiglobalização nesse novo segmento de atividade, parece que esta-

45 VIEIRA, C. Calpers deve investir em imóveis no Brasil. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 jul. 2004.

46 Nas palavras de Betinho: “A ideia do Balanço Social é demonstrar quantitativamente e qualitativamente o papel desempenhado pelas empresas no plano social, tanto internamente quanto na sua atuação na comunidade. Os itens dessa verificação são vários educação, saúde, atenção à mulher, atuação na preservação do meio ambiente, melhoria na qualidade de vida e de trabalho de seus empregados, apoio a projetos comunitários visando à erradicação da pobreza, geração de renda e de novos postos de trabalho. O campo é vasto e várias empresas já estão trilhando esse caminho”. *Realizar o Balanço Social significa uma grande contribuição para consolidação de uma sociedade verdadeiramente democrática*. Disponível em: <<http://www.balancosocial.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm>>. Acesso em: 11 jan. 2010.

mos assistindo à enfim realizada aproximação efetiva da elite empresarial representada pelo Fórum dos “Líderes mundiais” de Davos com vários setores dentro dos organizadores do Fórum Social que ganhou força nas suas edições em Porto Alegre.<sup>47</sup> Personagens como Oded Grajew são típicos dessa “dupla militância”. Eis que, no *site* do Banco Mundial, aparecem alguns pontos da sua biografia:<sup>48</sup>

Engenheiro elétrico formado na Escola Politécnica da USP e pós-graduado em Administração de Empresas na FGV; em 1972, fundou a Grow – jogos e brinquedos; em 1989, foi um dos fundadores do PNBE – Pensamento Nacional das Bases Empresariais; Em 1990, fundador da Abrinq – Associação Brasileira dos Fabricantes de Brinquedos, responsável por projetos sociais tendo por alvo questões da infância, em especial a luta contra o trabalho infantil, utilizando o conceito de cadeia produtiva para estender o alcance do movimento; 1998 – fundador do Instituto Ethos, para difundir a idéia de responsabilidade social no meio empresarial e; curiosamente sem data nem alcance definido, “fundador e dirigente do Fórum Social Mundial (Fórum de Porto Alegre)”.<sup>49</sup>

Além disso, cumpre notar seu papel de assessor do Presidente Lula durante seus primeiros meses de governo.<sup>50</sup>

A incorporação desse segmento da sociedade, normalmente contestador, pode ser considerado uma variante do que Boltanski e Chiapello chamaram de “recuperação da crítica artista na época do terceiro espírito do capitalismo”.<sup>51</sup> A chamada “crítica artista” é aquela que aponta a “falta de alma” do sistema, sua insensibilidade para temas que interferem na vida dos indivíduos, mas não nos lucros das empresas. A neutralização desse gênero de ataque, que nos últimos

47 ROSSI, Clóvis. Lula leva proposta de pacto social a Davos. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 23 jan. 2003.

48 Ver <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u45070.shtml>>.

49 Sobre a polêmica em torno da fundação do Fórum Social, ver EICHENBERG, Fernando. Paternidade do Fórum Social gera disputa. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 14 nov. 2003. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/mundo/ult94u65520.shtml>>. Acesso em: 11 jan. 2010.

50 MIGNONE, R. Saída de Grajew não foi motivada por divergências, diz Dirceu. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 11 nov. 2003; VALOR ECONÔMICO. Oded Grajew pede afastamento do governo e quer virar colaborador. *Valor Econômico*. São Paulo, 11 nov. 2003.

51 BOLTANSKI, Luc; CHIAPELLO, Ève. *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris: Gallimard, 1999.

anos vêm se mostrando mais corrosivo do que a tradicional contestação operária aponta uma característica das mais interessantes da governança corporativa brasileira e da complexidade do capitalismo contemporâneo em geral.<sup>52</sup> O espírito de Porto Alegre das ONGs brasileiras é internacionalmente chamado de “altermundialismo” e é lembrado como uma das contestações mais agudas e importantes à “globalização capitalista”.<sup>53</sup> Logo, seus promotores são talvez os contestadores da ordem capitalista atualmente mais legitimados, tanto nacionalmente quanto internacionalmente. Quando esses atores, investidos da mais alta autoridade moral, dizem que as empresas capitalistas foram até agora negligentes nas suas funções sociais, mas que ultimamente elas encontraram o caminho da recuperação do tempo e das oportunidades perdidas, eles têm todas as chances de serem acatados.

## A GOVERNANÇA CORPORATIVA MUDANDO A TRADIÇÃO BRASILEIRA

Em outro quadrante da nossa ágora, o eco da governança corporativa brasileira espraia sua linguagem, e talvez o seu espírito, em um espaço pouco esperado, enquadrando as remodelações organizacionais de grupos empresariais familiares. Grupos como a Companhia Brasileira de Distribuição (Grupo Pão de Açúcar) e Votorantim organizam a sucessão geracional e reorganizações de menor alcance a partir das ideias que a governança corporativa pôs na agenda.<sup>54</sup>

52 Sobre o esvaziamento da crítica operária ver, além de Boltanski e Chiapello (*op. cit.*), BEAUD, Stéphane; PIALOUX, Michel. *Retour sur la condition ouvrière: enquête aux usines Peugeot de Sochaux-Montbéliard*. Paris: Fayard, 1999.

53 E referendando a análise, cumpre notar que perguntas sobre “Onde está o espírito de Porto Alegre?” têm sido frequentes em exposições recentes que tenho feito sobre a “financeirização” do capitalismo brasileiro sob a batuta petista, tanto em solo francês quanto norte-americano. E, não por acaso, sugeriram a redação desse segmento do texto.

54 VALOR ECONÔMICO. Terceira geração da família Ermírio de Moraes já comanda o Votorantim. *Valor Econômico*. São Paulo, 31 ago. 2001; VALOR ECONÔMICO. Grupo Votorantim projeta crescer 20%. *Valor Econômico*. São Paulo, 15 fev. 2002;

Aí aparece outro paralelo interessante. Nos anos 1960 e 70, a ideia de departamentalização cumpria papel semelhante, fornecendo vocabulário, justificativa e uma *blue print* suficientemente flexível para enquadrar processos, *mutatis mutandis*, análogos. Naqueles tempos mais tecnocráticos, a delimitação das autoridades e responsabilidades que a departamentalização sugeria tinha por corolário a “profissionalização” da direção das empresas familiares.<sup>55</sup> De um lado, problemas diagnosticados como a falta e a necessidade de profissionalização das direções dos grupos e de suas empresas componentes recebem uma justificativa para a transição que significa a entrega da administração direta dos empreendimentos a gerentes profissionais. Esse resultado foi alcançado no seu tempo pela “departamentalização”.<sup>56</sup> Mas nosso *bandwagon* atual vai mais longe. Ele sugere e confere legitimidade à criação de novas instâncias deliberativas que realizam a transição entre a ordem doméstica das relações pessoais e familiares entre os sócios das empresas e a ordem comercial e financeira típica e legítima da vida corporativa.<sup>57</sup>

ANAYA, V. D. M. Mudanças no Pão de Açúcar começam em março – Grupo terá dois pólos administrativos: um conselho e uma diretoria executiva. *O Estado e São Paulo*. São Paulo, 12 dez. 2002.

55 KOONTZ, Harold. *Princípios de administração: uma análise das funções administrativas*. 1. ed. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1962; MOTTA, Fernando C. Prestes. *O racionalismo capitalista e a evolução da empresa brasileira*. 1968. Dissertação (Mestrado) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

56 MOTTA, *op. cit.*, 1968.

57 A nossa “governança familiar” aparece na mídia como um instrumento para preservar as fortunas das famílias dos proprietários de empresas dos azares dos processos de sucessão geracional. É interessante que esse problema poderia ser resolvido de outra maneira, pela importação dos *trusting funds*, um instrumento já tradicional na paisagem do direito norte-americano, que impacta as famílias e a sociedade de maneira bem diferente, induzindo as famílias a se retirarem completamente dos negócios em troca de maior segurança na perenidade da riqueza herdada e direciona às necessidades da sociedade uma boa parte daquele montante (MARCUS, George E.; HALL, Peter Dobkin. *Lives in trust: the fortunes of dynastic families in late twentieth-century America*. Boulder: Westview Press, 1992). E a própria questão geral da governança corporativa norte-americana tem essa origem: os agentes fiduciários (*trustees*) encarregados de gerir os patrimônios familiares são induzidos a diversificar os investimentos em um portfólio no qual o peso das ações da companhia que originou a fortuna familiar vai progressiva-

A adesão de parcela expressiva do empresariado tradicional ao léxico da governança corporativa é curiosa. Afinal, o espírito original da governança corporativa é uma contraposição direta às práticas societárias e sucessórias que nossas dinastias empresariais se acostumaram ao longo dos anos. Esse espírito “pré-napoleônico” outorga o negócio para o herdeiro eleito, representado pela administração dos empreendimentos de propriedade da família, e o ócio, representado por rendas de diversa natureza, como os rendimentos de ações preferenciais e de aluguéis, para os preteridos. Mas será que esse arranjo tradicional já não está ele mesmo deslegitimado culturalmente,<sup>58</sup> faltando apenas um novo léxico para legitimar seu abandono? E, nesse caso, não seria a passagem do *bandwagon* da governança corporativa uma coincidência adequada para facilitar a mudança, que no limite confere aos proprietários absenteístas mais poderes, mas também maiores responsabilidades, descaracterizando a expressão mesma de “absenteísta”?

As características anfíbias da linguagem da governança corporativa, sua origem no mundo cívico e desenvolvimento na esfera econômica, são muito adequadas para expressar e regular os incômodos que parecem explicar seu uso no espaço empresarial tradicional. Afinal, os incômodos são originários da transformação das sensibilidades da esfera doméstica, a chamada “revolução dos costumes” da década de 1960, que foram induzidas pelas inquietações causadas pelas transformações na esfera cívica, mas que tem de ser tratados por instrumentos da esfera do direito comercial e civil.

Aparecem então na cena empresarial os *family offices* e os “conselhos de família”,<sup>59</sup> os novos braços da governança corporativa – a recém-chamada

mente diminuindo em prol da pulverização dos riscos em uma grande quantidade de aplicações cujos resultados devem ser o mais independentes uns dos outros, reduzindo drasticamente a possibilidade de um empobrecimento. Diante desse constrangimento, é altamente desrecomendável que um portfólio carregue quantidade excessiva de uma só aplicação, inclusive (e principalmente) aquela efetuada no negócio que deu origem à fortuna da família.

58 Acompanhei um processo análogo na economia étnica, ao mesmo tempo familiar e empresarial, do *cluster* de calçadistas de origem armênia em São Paulo. Cf. GRÜN, Roberto. *Negócios & famílias: armênios em São Paulo*. São Paulo: Idesp; Sumaré, 1992.

59 KÊNIA, Miriam. Fique atento, defenda o que é seu: *Family offices* podem ajudá-lo na tarefa. *Istoé Dinheiro*. São Paulo, 4 jan. 2002. Disponível em: <[http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/8955\\_FIQUE+ATENTO+DEFENDA+O+QUE+É+SEU](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/8955_FIQUE+ATENTO+DEFENDA+O+QUE+É+SEU)>. Acesso em: 11 jan. 2010.

“governança familiar”, devidamente organizada como pacote de treinamento e de consultoria.<sup>60</sup> A inovação fica clara tanto no lado da demanda quanto da oferta. Nas propostas anteriores, como a da departamentalização, a questão fundamental era a da profissionalização dos herdeiros das famílias proprietárias. Agora, temos um ferramental para que os membros das famílias sem participação direta nos negócios possam monitorar as atividades daqueles que dirigem suas empresas. Do lado da oferta, o ímpeto para sua difusão explica-se pelo fato de que o conjunto de ferramentas organizacionais constitui-se em um fundo de comércio para vários arautos da governança corporativa, que o propagam e consagram-se como seus operadores legítimos. Nesse processo pode-se assim verificar o caráter não só prático, como também legitimatório dos novos instrumentos e de seus operadores.

Uma esquematização das tramas entrelaçadas leva-nos ao quadro abaixo:

Atores	Alcance	Influência	Interesse específico	Ampliação de sentido
Chicago Boys	Grandes investidores	Mercado, mídia, parlamento, academia, fundos	Aumentar mercado	Originadores
Gestores dos Fundos de Pensão	Cotistas dos fundos	Funcionários das Estatais, sindicalistas	Legitimidade Segurança Investimentos	Problema social: proteção velhinhos, viúvas e órfãos (os “poucos milhões” de cotistas)
Sindicalistas e esquerda sindical	Trabalhadores	Público sensível à pregação esquerdista e sindical	Ocupar espaços de representação	Problema social mais amplo: proteção dos sindicalizados

60 Ver, entre outras, a proposta patrocinada pelo IBgovernança corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Home.aspx>>.

Governo Lula	Trabalhadores	Sociedade em geral	Legitimidade diante dos mercados	Problema social ainda mais amplo: Proteção dos trabalhadores
Esquerda "basista" ou "artista"	Nação	Setores "anti-institucionais", empresas e seus funcionários da ativa	Disseminar boas práticas; fundo de comércio	Equivalência entre boas práticas empresariais e boas práticas sociais
Consultores organizacionais	Empresários tradicionais	Empresários tradicionais; parte dos políticos	Novos fundos de comércio: o "negócio" da sucessão empresarial é jurídico ou organizacional?	Cultura empresarial "tradicional" —além das culturas de capital aberto—

## DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

A governança corporativa era uma espécie estranha em terras brasileiras. Tudo indica que nos últimos anos deixou de sê-lo. A análise da sua aclimação permite-nos algumas considerações sobre a importação, criação e difusão de mudanças organizacionais e de novas institucionalidades em geral. A primeira reação dos analistas diante dessas novidades costuma-se dividir polarmente. De um lado, os "negacionistas". Uma vez que organizações e instituições são estruturas sociais, essa posição desconfia da possibilidade de elas serem transplantadas de um corpo social para outro.<sup>61</sup> No polo oposto, construiu-se o entendimento que a novidade em questão representa o suprassumo do mundo

61 Análises gerais sobre a difusão de "modas" organizacionais em COLE, Robert E. *Strategies for learning: small-group activities in American, Japanese, and Swedish industry*. Berkeley: University of California Press, 1989; *Managing quality fads: how American business learned to play the quality game*. New York: Oxford University Press, 1999 e em NOHRIA, Nitin; ECCLES, Robert G. *Networks and organizations: structure, form, and action*. Boston, Mass.: Harvard Business School Press, 1992.

moderno e que o Brasil deve fazer de tudo para se adaptar a ela. Aí se encontram os já conhecidos zelotes do neoliberalismo, exigindo que o país se transforme em filial real dos seus modelos virtuais. Constatou-se que essa árvore estranha prospera em terras brasileiras. Mas será que ela continua tão estranha assim? Da análise se depreende que não só ela se acostumou com o Brasil, como, principalmente, o Brasil se acostumou a ela. Mas, ao acolhê-la, ela se "tropicalizou".

A governança corporativa brasileira é aquela dos modelos? Parece que não. Para se aclimatar, ela sofreu uma "engenharia social genética" que a transformou numa variedade nativa, capaz de se propagar naturalmente no seu novo solo. A exemplo de outras inovações organizacionais e institucionais, e para desespero dos adeptos da globalização passiva, a "nossa" governança corporativa foi mais uma reinvenção da roda.<sup>62</sup> O preço de sua difusão teria sido sua "conspuração", por meio de seu uso e de sua transformação nas estratégias de diversos grupos de atores nacionais. Obviamente que a extensão diminui o fundo de comércio potencial, tanto o literal, quanto o simbólico dos seus introdutores, que perdem seu rendimento total, tendo de se contentar em administrar o *goodwill*. Mas na trama social que descrevemos, a extensão de sentidos e de práticas associadas à governança corporativa parece ser uma condição necessária para a sua difusão.

Será que poderíamos separar a lógica da adoção da lógica do funcionamento continuado da novidade institucional? Se o corte for adequado, a primeira seria particular a cada país, mas a segunda apresentaria um *modus operandi* internacional, cumprindo o vaticínio dos prosélitos da globalização. Nesse caso, a peculiaridade seria apenas na esfera da difusão. Obviamente não temos elementos para afirmar definitivamente o acerto de nenhuma das duas possibilidades, mas a balança pende para a ênfase nas particularidades.

Será que as difusões de ondas organizacionais e econômicas do passado nos ajudam a entender a atual? A última onda, a da Qualidade, foi claramente "coletivista". Ainda que podendo ter um viés antissindical, ela valoriza a "comunidade de produtores", anunciando a união de todos pelo aumento da qualidade e produtividade. Em mais uma manifestação da lógica pendular que rege a difusão de novidades organizacionais,<sup>63</sup> a resposta não tardou: come-

62 COLE, 1989, *op. cit.*

63 ECCLES, Robert G. *Beyond the hype: rediscovering the essence of management*. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1992.

çou pela panóplia re-engenharia-downsizing-produção enxuta, passou pelo custeio ABC,<sup>64</sup> pelos sistemas informáticos integrados do gênero ERP,<sup>65</sup> pelos BSCs<sup>66</sup> e chegando até os EVAs.<sup>67</sup> E finalmente, todo esse esforço individualizante culmina na governança corporativa.

Mas eis que, diante dos escândalos da Enron e análogos, a governança corporativa mostra sua enorme vitalidade. Quando o pêndulo chegou ao seu extremo individualizante e se desgastou, ela se corrige, incorporando a ideia de responsabilidade social e reintroduz ideias da família argumentativa hierárquica/coletivista, sendo assim capaz de absorver a onda contrária. Mais do que isso, se na matriz norte-americana a filantropia sempre foi um assunto tipicamente privado, no qual o Estado sempre foi um ator contestado, entre nós a questão ganha outros contornos. Se houve tempo em que os empresários podiam dizer que seu papel na sociedade era simplesmente ganhar dinheiro para gerar empregos e impostos, o avanço da responsabilidade social alterou a ideia da função legítima desse ator. Assim, de um lado temos empresários com mais responsabilidades, mas do outro temos um acréscimo importante na legitimidade do mundo dos negócios na sociedade.

No plano mais geral, podemos identificar novas cumplicidades entre esses grupos de atores que conquistaram, a diversos títulos e a partir de posições diferentes, o direito de serem ouvidos sobre os destinos da nação e assim fazerem parte do circuito do poder na nossa sociedade cada vez mais complexa. No decorrer de nossa história, os diferentes “cacifes” predispunham os agentes a entrarem prioritariamente em disputa pela afirmação de qual deles era mais importante e pelas taxas de câmbio entre as diversas notoriedades em geral. O poder sindical era antagônico ao poder empresarial; os fundos de pensão

64 ARMSTRONG, Peter. The costs of activity-based management. *Accounting, Organizations and Society*, v. 27, n. 12, p. 99-120, 2002.

65 KOCH, Christian. Enterprise resource planning: information technology as a steamroller for management politics? *Journal of Organizational Change Management*, v. 14, n. 1, p. 64-78, 2001.

66 NORREKLIT, Hanne. The balance on the balanced scorecard - a critical analysis of some of its assumptions. *Management Accounting Research*, v. 11, p. 65-88, 2000.

67 LORDON, Frédéric. La “création de valeur” comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la “valeur actionnariale”. *L'Année de la régulation: Économie, Institutions, Pouvoirs*, v. 4, p. 117-170, 2000.

tinham relações tensas com os investidores tradicionais dos mercados financeiros e assim por diante. Uma das forças de dispositivos como a nossa governança corporativa é de congregar esses diversos grupos, atribuindo a cada um deles uma fatia dessa torta generosa que é o controle da riqueza nacional e um quadro de referências comum para tratar eventuais contenciosos.

Mas resta saber quem fica de fora dessa redistribuição. A adesão à governança corporativa dos setores que representam a esquerda e os trabalhadores da ativa deu-se em um período marcado por particularidades que talvez não se mantenham. O clima de “salve-se quem puder” no mercado de trabalho tornou os trabalhadores pouco propensos a apostar suas fichas na contestação sindical, tanto contra patrões, quanto contra as direções estabelecidas.

A experiência internacional sobre a relação entre assalariados e a governança corporativa é muito pouco conclusiva. À primeira vista, parece lógico que aqueles que extraem o essencial de seus rendimentos do seu trabalho sintam-se inseguros em um regime de gestão empresarial no qual os interesses dos acionistas sejam invocados todo o tempo. Afinal, fala-se muito que os acionistas se interessam sobretudo pela maximização dos lucros das empresas no curto prazo e isso costuma significar menor segurança no emprego e menores gastos das empresas com o bem-estar e o avanço profissional de seus funcionários.

Entretanto, talvez estejamos subestimando os efeitos práticos da teoria. A inscrição da governança corporativa na história das ferramentas organizacionais colocou-a no ápice de um processo de individualização progressiva da medida do desempenho dos empregados das empresas. Esse crescendo torna cada vez mais real a ideia, antes absurda, de que as empresas são arranjos contingentes de atores que participam de um mesmo projeto hoje e que posteriormente se distanciarão em suas novas empreitadas. Aplicadas sistematicamente nos espaços organizacionais não anglo-saxões, as ferramentas parecem já ter esgarçado os tecidos sociais das empresas, provavelmente sem que os analistas que duvidavam da pertinência da governança corporativa se dessem conta.<sup>68</sup>

68 É interessante notar que a maior parte dos analistas da governança corporativa vem da tradição de estudo dos modelos de capitalismo, de origem disciplinar na Economia Política ou na Ciência Política, ambas de corte macro-social, o que provavelmente os torna pouco propensos a notar as questões micro-organizacionais. (cf. GUILLÉN, M. Corporate Governance and Globalization: is there convergence across Countries?. *Advances in Comparative International Management*, v.



Por outro lado, apontamos a possível inflexão cognitiva associada à ideia de responsabilidade social. Creio que essa ideia é particularmente forte no Brasil. Numa primeira reação podemos achar que se trata de meras operações de relações públicas, condenadas a um rápido esquecimento. Mas a lógica social empurra para um desfecho diferente. Assim, dadas as conhecidas carências do cordão de segurança social brasileiro e a imagem negativa que os governos ganharam enquanto possíveis solucionadores desse problema, a entrada sistemática das empresas no setor tende a ser muito bem recebida e estimulada, obrigando os atores a manterem e mesmo aprofundarem seus engajamentos e, talvez, fazendo-os introjetar a responsabilidade social como uma regra cívica durável. Mas haveria mesmo a correlação entre o engajamento das empresas nas atividades benemerentes e a redução do “risco moral”? Além dessa finalidade imediata, haveria mesmo uma relação positiva entre os engajamentos sociais das empresas e a diminuição do individualismo?

A ideia de “campo do poder” nos ajuda a conjecturar com mais segurança.<sup>69</sup> Se de um lado a extensão da governança corporativa mostrou a aceitação das elites sindicais e políticas de esquerda aos pré-julgados financeiros, do outro lado, a sensibilidade e as exigências sociais desses dois últimos grupos também “contaminaram” os atores empresariais. E a extensão dos circuitos de legitimação joga no sentido de estabilizar os comportamentos de cada grupo pela vigilância recíproca. Os empresários ganham legitimidade social, os sindicalistas, legitimidade econômica, mas cada um dos grupos é fiador da sinceridade da conversão do outro. Dessa maneira, diminuem reciprocamente os graus de liberdade, tanto discursiva quanto prática, dos dois grupos. Mas a estabilidade simbólica do capitalismo brasileiro, que em última instância é o mais forte indicador da sua estabilidade sistêmica, aumenta exponencialmente.

13, p. 175-204, 2000; HÖPNER, Martin; JACKSON, Gregory. An emerging market for corporate control? The Mannesmann takeover and German Corporate Governance. *Max Planck Institute for the development of Societies*. Köln, Sept. 2001; STREECK, Wolfgang. *La transformation de l'organisation de l'entreprise en Europe: une vue d'ensemble*. Institutions et croissance: les chances d'un modèle économique européen. R. M. Solow. Paris: Albin Michel, 2001).

69 BOURDIEU, Pierre. *La noblesse d'état: grandes écoles et esprit de corps*. Paris: Minuit, 1989.

## REFERÊNCIAS

ABRAPP. *Consolidado estatístico 2009*. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/portal/adm/editor/UploadArquivos/Consolidado\\_Estatistico\\_04\\_10.pdf](http://www.abrapp.org.br/ppub/portal/adm/editor/UploadArquivos/Consolidado_Estatistico_04_10.pdf)>. Acesso em: 13 out. 2010.

AGESTADO. Trabalhador poderá fiscalizar fundo de pensão: os trabalhadores associados a fundos de pensão poderão fiscalizar a aplicação dos recursos de suas aposentadorias no site da Previdência Social. A intenção é evitar o mau uso dos recursos dos associados pelos planos de previdência privada. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,trabalhador-poder-fiscalizar-fundo-de-pensao,1204p11189.htm>>. Acesso em: 4 dez. 2000.

\_\_\_\_\_. Kandir admite alterações na lei das S.As. Disponível em: <<http://topicos.estadao.com.br/noticias-sobre-comissao-de-financas-e-tributacao-da-camara,25>>. Acesso em: 20 jul. 2000.

AGLIETTA, Michel; ORLÉAN, André. *La monnaie entre violence et confiance*. Paris: Odile Jacob, 2002.

ARMSTRONG, Peter. The costs of activity-based management. *Accounting, Organizations and Society*, v. 27, n. 12, p. 99-120, 2002.

BALARIN, Raquel. Previ critica ação da CVM em processos: fundo, que votou contra união da Ambev com a Interbrew, cobra mais rapidez nas investigações. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 maio 2004.

BEAUD, Stéphane; PIALOUX, Michel. *Retour sur la condition ouvrière: enquête aux usines Peugeot de Sochaux-Montbéliard*. Paris: Fayard, 1999.

BERNSTEIN, Peter L. *Capital ideas: the improbable origins of modern Wall Street*. New York; Toronto: Free Press; Maxwell Macmillan Canada; Maxwell Macmillan International, 1992.

BIRNBAUM, Pierre. *Le peuple et le Gros: histoire d'un Mythe*. Paris: Bernard Grasset, 1979.

BLAIR, M. M. *Reforming corporate governance: what history can teach us*. Georgetown: Georgetown University Law Center, 2003.

\_\_\_\_\_. *Shareholder value, corporate governance and corporate performance: a post-Enron reassessment of the Conventional Wisdom*. Corporate governance

- and capital flows in a global economy. P. K. C. & B. Kogut: Oxford University Press, 2003.
- BOLTANSKI, Luc; CHIAPELLO, Ève. *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris: Gallimard, 1999.
- BOURDIEU, Pierre. *La noblesse d'état: grandes écoles et esprit de corps*. Paris: Minuit, 1989.
- BOYER, Robert. *La croissance début de siècle: de l'octet au géne*. Paris: A. Michel, 2002.
- BRENDER, Anton. *La France face aux marchés financiers*. Paris: La Découverte, 2004.
- CARVALHO, M. C. PIS e Cofins têm impacto limitado. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 ago. 2004.
- \_\_\_\_\_. Princípios do Equador: Banco é o terceiro do Brasil a aplicar critérios da IFC na avaliação de grandes projetos: Bradesco adota novos critérios socioambientais. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 set. 2004.
- \_\_\_\_\_. Sustentabilidade: Relatório apóia microcrédito, financiamento de projetos socioambientais e fundos éticos; ABN AMRO destaca iniciativas brasileiras. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 set. 2004.
- COLE, Robert E. *Strategies for learning: small-group activities in American, Japanese, and Swedish industry*. Berkeley: University of California Press, 1989.
- \_\_\_\_\_. *Managing quality fads: how American business learned to play the quality game*. New York: Oxford University Press, 1999.
- DAVIS, Gerald F.; THOMPSON, Tracy A. A social movement perspective on corporate control. *Administrative Science Quarterly*, v. 39, n. 1, p. 141-170, 1994.
- DELFIN NETTO, Antonio. Exportação = salvação. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 25 ago. 2004.
- DEZALAY, Yves; GARTH, Bryant G. *The internationalization of palace wars: lawyers, economists, and the contest to transform Latin American States*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.
- DRUCKER, Peter F. *The unseen revolution: how pension fund socialism came to America*. London: Heinemann, 1976.

- ECCLES, Robert G. *Beyond the hype: rediscovering the essence of management*. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1992.
- EICHENBERG, Fernando. Paternidade do Fórum Social gera disputa. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 14 nov. 2003. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/mundo/ult94u65520.shtml>>. Acesso em: 11 jan. 2010.
- FLIGSTEIN, Neil. *The architecture of markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies*. Princeton: Princeton University Press, 2001.
- GATES, M. N. The Sarbanes-Oxley Act and non-US issuers: considerations for international companies. *Journal of Commercial Biotechnology*, v. 10, n. 1, p. 40-53, 2003.
- GRÜN, Roberto. *Negócios & famílias: armênios em São Paulo*. São Paulo: Idesp; Sumaré, 1992.
- \_\_\_\_\_. Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 18, n. 52, p. 121-143, 2003.
- \_\_\_\_\_. Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias. *Mana*, v. 9, n. 2, p. 7-38, 2003.
- \_\_\_\_\_. A evolução recente do espaço financeiro no Brasil e alguns reflexos na cena política. Dados. *Revista de Ciências Sociais*, v. 47, n. 1, p. 5-47, 2004.
- GUILHOT, Nicolas. Une vocation philanthropique: George Soros, les sciences sociales et la régulation du marché mondial. *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, n. 151-152, p. 36-48, 2004.
- GUILLÉN, M. Corporate Governance and Globalization: is there convergence across Countries?. *Advances in Comparative International Management*, v. 13, p. 175-204, 2000.
- HÖPNER, Martin; JACKSON, Gregory. An emerging market for corporate control? The Mannesmann takeover and German Corporate Governance. *Max Planck Institute for the development of Societies*. Köln, Sept. 2001.
- HUCZYNSKI, Andrzej. *Management gurus: what makes them and how to become one*. London: Routledge, 1993.

KÊNIA, Miriam. Fique atento, defenda o que é seu: *Family offices* podem ajudá-lo na tarefa. *Istoé Dinheiro*. São Paulo, 4 jan. 2002. Disponível em: < [http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/8955\\_FIQUE+ATENTO+DEFENDA+O+QUE+E+SEU](http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/8955_FIQUE+ATENTO+DEFENDA+O+QUE+E+SEU)>. Acesso em: 11 jan. 2010.

KOCH, Christian. Enterprise resource planning: information technology as a steamroller for management politics? *Journal of Organizational Change Management*, v. 14, n. 1, p. 64-78, 2001.

KOONTZ, Harold. *Princípios de administração: uma análise das funções administrativas*. 1. ed. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1962.

LANE, C. Changes in corporate governance of German corporations: convergence to the Anglo-American model?. *Competition and Change*, v. 7, n. 2-3, p. 79-100, 2003.

LORDON, Frédéric. La "création de valeur" comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la "valeur actionnariale". *L'Année de la régulation: Économie, Institutions, Pouvoirs*, v. 4, p. 117-170, 2000.

\_\_\_\_\_. *La politique du capital*. Paris: Odile Jacob, 2002.

MACKENZIE, D. Long-term capital management and the sociology of arbitrage. *Economy and Society*, v. 32, n. 3, p. 349-380, 2003.

MACKENZIE, D.; MILLO, Y. Constructing a market, performing theory: the historical sociology of a financial derivatives exchange. *American Journal of Sociology*, v. 109, n. 1, p. 107-145, 2003.

MANOFF, Robert Karl; SCHUDSON, Michael. *Reading the news: a Pantheon guide to popular culture*. New York: Pantheon Books, 1986.

MARCUS, George E.; HALL, Peter Dobkin. *Lives in trust: the fortunes of dynastic families in late twentieth-century America*. Boulder: Westview Press, 1992.

MARTINS, L. *Pouvoir et développement économique: formation et évolution des structures politiques au Brésil*. Paris: Anthropos, 1976.

MARX, Karl; ENGELS, Friederich. *Misère de la philosophie, en réponse à la philosophie de la misère de M. Proudhon*. Paris: A Costes, 1950.

MATTOS, M. Lei das S.A. é aprovada e já se negociam vetos à proteção de minoritários. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 set. 2001.

McADAM, Doug et al. *Comparative perspectives on social movements: political opportunities, mobilizing structures, and cultural framings*. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1996.

MIGNONE, R. Saída de Grajew não foi motivada por divergências, diz Dirceu. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 11 nov. 2003.

MOTTA, Fernando C. Prestes. *O racionalismo capitalista e a evolução da empresa brasileira*. 1968. Dissertação (Mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

MURPHY, P. Esquerda e Bovespa fazem aliança estratégica: para presidente da Bolsa, 'muro de Berlim caiu' com a inédita visita de Lula ao pregão. *O Estado de São Paulo*. São Paulo, 1 set. 2002.

NOHRIA, Nitin; ECCLES, Robert G. *Networks and organizations: structure, form, and action*. Boston, Mass.: Harvard Business School Press, 1992.

NORONHA, V. G. A. J. E. J. E. G. Explaining an exceptional wave of strikes: from authoritarian Brazil to democracy. *British Journal of Industrial Relations* (no prelo).

NORREKLIT, Hanne. The balance on the balanced scorecard - a critical analysis of some of its assumptions. *Management Accounting Research*, v. 11, p. 65-88, 2000.

NORTH, Douglass C. *Institutions, institutional change, and economic performance*. Cambridge; New York: Cambridge University Press, 1990.

PAVINI, A. Bovespa quer atrair mais empresas e aplicadores em ações: estratégia inclui mercado de acesso, pedido de linha para o BNDES e atuação nas embaixadas. *Valor Econômico*. São Paulo, 27 jul. 2004.

RIPARDO, S. "Projeto Bovespa-Lula" reedita propostas do plano diretor de abril. *Folha Online*. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u56493.shtml>>. Acesso em: 1 out. 2002.

ROE, Mark J.; COLUMBIA UNIVERSITY, Center for Law and Economic Studies. *Some differences in corporate governance in Germany, Japan and America*.

New York: Center for Law and Economic Studies Columbia University School of Law, 1992.

ROE, Mark J. *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994.

ROMERO, Cristiano. *Spread: Receita estuda cortar impostos e nova lei pode forçar concorrência: Governo e Congresso lançam ofensiva contra os juros altos*. *Valor Econômico*. São Paulo, 20 ago. 2004.

ROSSI, Clóvis. Lula leva proposta de pacto social a Davos. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 23 jan. 2003.

SCHUDSON, Michael. *Watergate in American memory: how we remember, forget, and reconstruct the past*. New York: BasicBooks, 1992.

SCHUMPETER, Joseph A. *The economics and sociology of Capitalism*. New Jersey: Princeton University Press, 1991.

STERNHELL, Zeev. *La Droite révolutionnaire: les origines françaises du fascisme 1885-1914*. Paris: Seuil, 1978.

\_\_\_\_\_. *L'Éternel retour: contre la démocratie, l'idéologie de la décadence*. Paris: Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 1994.

STREECK, Wolfgang. *La transformation de l'organisation de l'entreprise en Europe: une vue d'ensemble*. Institutions et croissance: les chances d'un modèle économique européen. R. M. Solow. Paris: Albin Michel, 2001. p. 175-230.

USEEM, Michael. *Executive defense: shareholder power and corporate reorganization*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1993.

\_\_\_\_\_. *Investor capitalism: how money managers are changing the face of corporate America*. New York: Basic Books, 1996.

VALOR ECONÔMICO. Terceira geração da família Ermírio de Moraes já comanda o Votorantim. *Valor Econômico*. São Paulo, 31 ago. 2001.

\_\_\_\_\_. Grupo Votorantim projeta crescer 20%. *Valor Econômico*. São Paulo, 15 fev. 2002.

\_\_\_\_\_. Oded Grajew pede afastamento do governo e quer virar colaborador. *Valor Econômico*. São Paulo, 11 nov. 2003.

VIEIRA, C. Calpers deve investir em imóveis no Brasil. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 jul. 2004.

\_\_\_\_\_. Especialista critica falta de transparência das teles: William COX, especialista em governança corporativa nos EUA: bons exemplos são os da Embraer e da Ambev. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 out. 2004.

WAKSMAN, H. Os fundos de pensão e a imunidade fiscal. *Folha de São Paulo*. São Paulo, p. 2/2, 9 nov. 1997.

WALSH, Mary Williams. Calpers wears a party, or union, label. *The New York Times*, Nova York, 13 out. 2002.

WEBER, Max. *La Bolsa: introducción al sistema bursátil*. Barcelona: Ariel, 1987. (1. ed. 1898).