

# GOVERNANÇA CORPORATIVA

## Passaporte para o desempenho superior

*Empresas que adotam as melhores práticas de governança apresentam resultados mais consistentes*

As práticas da boa governança corporativa trazem um retorno positivo e são um impulso para o crescimento das empresas. Dois estudos realizados nos últimos anos comprovam: quanto melhores as práticas das companhias, maior é a valorização das ações e as empresas podem até dobrar seu valor de mercado. Apontam também um impacto positivo sobre o custo de capital das companhias, que encontram facilidades adicionais no acesso a empréstimos bancários e pagam juros menores.

Um dos trabalhos é resultado de pesquisa realizada pelo Instituto Coppead de Administração – centro de estudos avançados de negócios da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) – com empresas brasileiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

Outro foi realizado por economistas da Faculdade de Economia e Administração (FEA), da Universidade de São Paulo (USP), e tema do artigo *Atributos Corporativos, Qualidade da Governança Corporativa e Valor das Companhias Abertas no Brasil*, publicado em julho deste ano pela *Revista Brasileira de Finanças*.

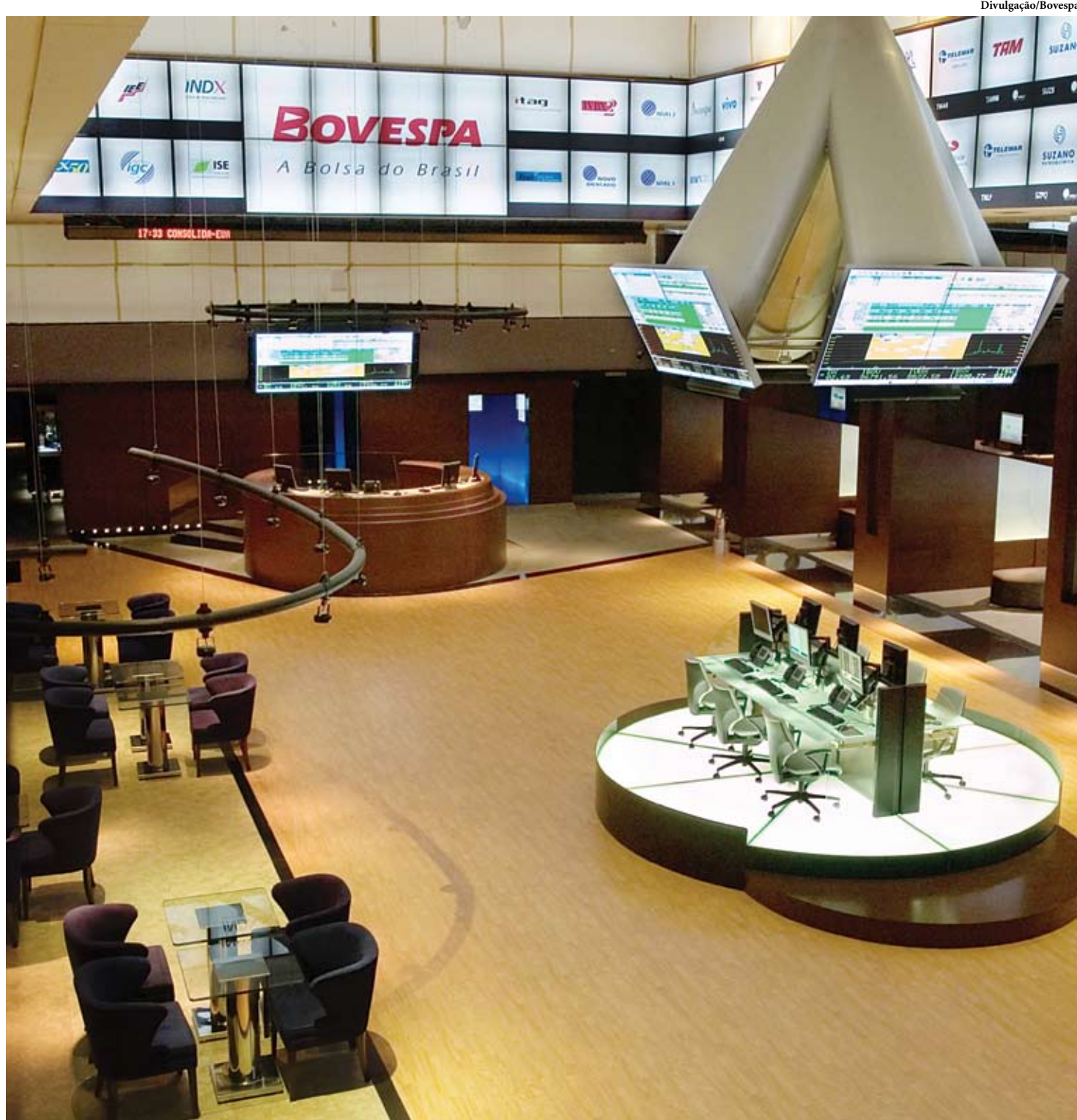
A pesquisa do Coppead baseou-se em um questionário com 24 perguntas, divididas em quatro grupos (acesso às informações; conteúdo das informações; estrutura do Conselho de Administração; e estrutura de propriedade e controle), utilizando dados de 1998, 2000 e 2002. A partir delas, foi criado um índice de práticas de governança corporativa (IGov), em que cada resposta positiva equivalia a um ponto.

### Valor de mercado

A conclusão foi de que cada ponto obtido pela empresa representou em 2002 um aumento de 6,8% no valor de mercado de suas ações. Nessa situação, segundo o estudo, a valorização dos papéis pode chegar a 95%, em média.

“Em empresas com boas práticas, o investidor está disposto a pagar mais pelas ações porque está menos sujeito a injustiças por parte do controlador, e essa segurança tem um preço cada vez maior”, de acordo com avaliação do professor Ricardo Leal – um dos autores da pesquisa, ao lado de André Carvalhal-da-Silva, também do Coppead. Ambos explicaram o estudo no artigo *Corporate governance and value, in Brazil (and in Chile)*, publicado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

O trabalho dos professores da FEA utilizou o mesmo índice proposto pela pesquisa realizada pelo Coppead, o IGov, baseando-se em 20 perguntas aplicadas para 154 empresas. A maior média do IGov foi de 16, significando que quatro questões tiveram respostas negativas, e o índice médio ficou em 6,82. A conclusão do estudo: mudanças na qualidade da governança, do pior para o melhor nível da amostra, significam um aumento de 85% a 100% na capitalização de mercado da empresa.



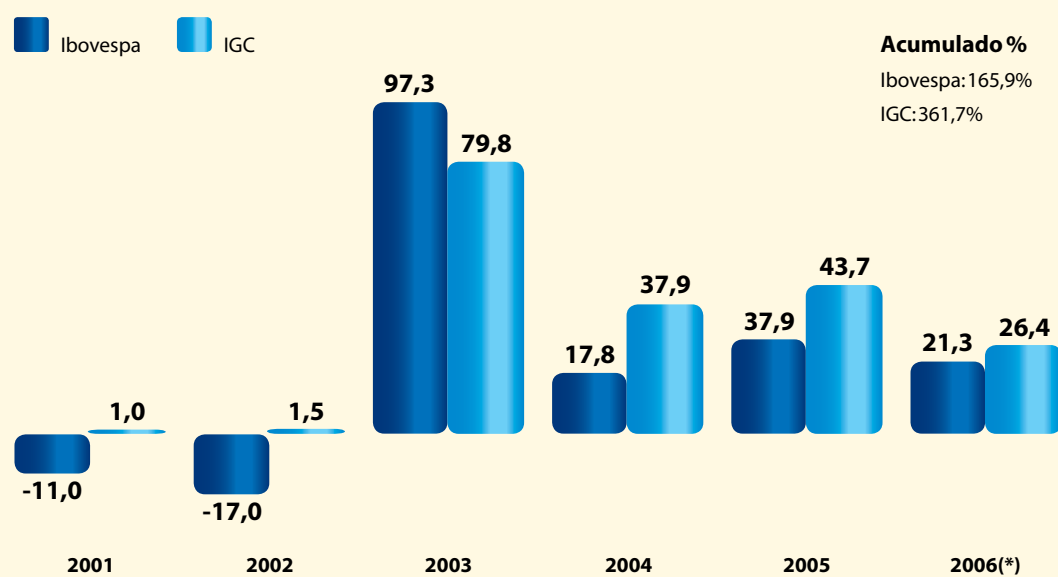
Valor de mercado das empresas com papéis negociados na Bovespa chega a dobrar quando são adotadas as melhores práticas de governança

### Melhora em seis pontos de avaliação

Estudos realizados em todo o mundo apontam os ganhos com a governança. Um trabalho de dois professores da Universidade da Geórgia (EUA), Lawrence Brown e Marcus Caylor, analisou 2.327 companhias, a partir de seis medidas de desempenho em três categorias: operacional, valor de mercado e retorno aos acionistas. E identificou os seguintes desempenhos para empresas no topo da governança, em comparação à média de seus segmentos:

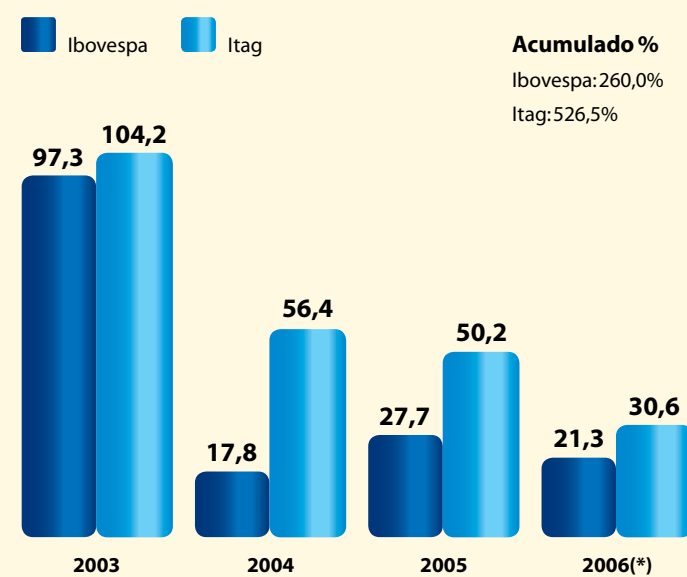
- 1) Retorno sobre o patrimônio: 9,2%
- 2) Margem de lucro líquido: 46,0%
- 3) Crescimento das vendas: 3,5%
- 4) Valor de Mercado: mais do que dobro do valor (índice Q de Tobin de 0.104 – indicador internacionalmente reconhecido que mede a capacidade de uma empresa em criar valor econômico).
- 5) Dividendos em relação ao lucro líquido (*dividend yield*): 0,4%
- 6) Recompra de ações: 0,01%

### Ibovespa x IGC



(\*) Até 13 de novembro

### Ibovespa x Itag



(\*) Até 13 de novembro

## Mercado acionário premia a transparência



Empresas já respondem por mais de 60% do volume negociado na Bovespa

O mercado premia quem gerencia os negócios a partir de um modelo que harmoniza interesses de acionistas e executivos, prevê tratamento igualitário e ampla prestação de contas e se pauta pela transparência.

Uma evidência está no desempenho do Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), que reúne papéis de empresas que assumiram compromissos adicionais aos exigidos pela legislação. O IGC apresenta valorização acumulada de 361,7% desde que foi criado, em 2001, mais de duas vezes acima da variação do Ibovespa no mesmo período (165,9%).

Um outro indicador valorizado pelo mercado é a concessão de *tag along* (prêmio de controle). Esse instrumento assegura aos acionistas minoritários o direito de receber por suas ações o mesmo ou pelo menos 80% do que o controlador receberá em caso de venda da empresa. O Índice de *Tag Along* (Itag) valorizou-se 526,5% desde 2003, em comparação a 260% do Ibovespa.

E este ano, pela primeira vez, as transações na Bovespa com as ações listadas no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 superaram as das empresas que ainda não aderiram aos níveis diferenciados de governança. Em outubro, essas 89 empresas já representavam 60%

do volume financeiro e 67,4% da quantidade de negócios. Elas correspondem a 20,4% das companhias que negociam papéis, mas seu valor de mercado correspondeu a 58% do total: R\$ 783 bilhões dos R\$ 1,35 trilhão registrados no final do mês.

O resultado reflete o clima de confiança na gestão por parte de todos os que se relacionam com a companhia que assume essas práticas. Isso inclui acionistas, colaboradores, fornecedores, credores, clientes e consumidores. Isso permite melhorar o desempenho dos negócios, aumentar o valor da empresa, facilitar o acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.



## PRINCÍPIOS

# Mais valor e credibilidade para as empresas

*Ganhos vão de valorização das ações a acesso facilitado ao capital e melhoria de imagem institucional*

Independentemente do porte, da configuração societária ou do controle de capital (abertas, familiares, de economia mista), as organizações pautadas pelos princípios de governança corporativa (transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa) apresentam vantagens em relação às demais. Isso porque as boas práticas de governança corporativa promovem o alinhamento de interesses entre proprietários, conselheiros de administração, gestores e auditorias internas e externas.

Dentre os principais benefícios dessa conduta se destacam a preservação e o aumento do valor das organizações, visando sua perenidade e facilitando o acesso ao capital. Além da segurança quanto aos direitos dos sócios minoritários e da harmonização dos interesses dos proprietários com os das demais partes interessadas, a organização amplia o atendimento de exigências para alianças estratégicas, especialmente as que envolvem agentes internacionais, e melhora sua imagem institucional.

Para disseminar essas conquistas, assim como avaliar o desenvolvimento da adoção da governança corporativa pelas empresas em vários países, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico



Boas práticas de governança promovem o alinhamento de interesses entre proprietários e gestores das empresas

(OCDE) promove debates periódicos sobre o tema.

## Princípios

Essas discussões partem de seis princípios fundamentais relacionados pela entidade, que são compartilhados também pelo Instituto Brasileiro de Go-

vernança Corporativa (IBGC), principal referência na introdução e aplicação do conceito no País.

**1 – Garantir a base para um sistema eficaz de governança corporativa** – Significa que ele deve promover mercados transparentes e eficazes e ser co-

erente com o Estado de Direito, além de articular com clareza a divisão de responsabilidades entre as diferentes autoridades supervisoras, reguladoras e executoras da lei.

**2 – Direitos dos acionistas e principais funções da propriedade** – Indica que a governan-

ça corporativa deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas.

**3 – Tratamento equitativo dos acionistas** – Refere-se à necessidade de garantir o tratamento equitativo de todos os acionistas, inclusive os minoritários e estrangeiros, sendo que todos devem ter oportunidade de obter reparação efetiva por violação de seus direitos.

**4 – Papel de outras partes interessadas na governança corporativa** – Estabelece que o sistema reconheça os direitos de outras partes interessadas, previstos por lei ou por acordos mútuos, e estimule a cooperação ativa entre as corporações e as partes interessadas, para criar riqueza e empregos de forma sustentável.

**5 – Divulgação e transparência** – Reserva ao sistema o papel de assegurar a divulgação precisa e oportuna de todas as questões relevantes relacionadas à corporação, inclusive situação financeira, desempenho, composição societária e governança corporativa.

**6 – Responsabilidades do Conselho de Administração** – Aponta a necessidade de garantir a orientação estratégica da empresa, o monitoramento eficiente da gestão e a prestação de contas, pelo Conselho de Administração, aos acionistas da companhia.

## Conceito

Governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, com foco no relacionamento entre acionistas, cotistas, integrantes do Conselho de Administração, da diretoria, do Conselho Fiscal e com as auditorias independentes que prestam serviços para as empresas.

As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade. Essa é a definição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), uma das principais entidades responsáveis pela introdução e disseminação do conceito de governança no País.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, elaborado pelo IBGC, estabelece como princípios básicos para as empresas a transparência, a prestação de contas, a equidade e a responsabilidade corporativa, que envolve o equilíbrio entre os desempenhos econômico-financeiro, ambiental e social.

**Invista no fundo das boas ações. Fundo HSBC FI de Sustentabilidade Empresarial – ISE. Performance acumulada de 25,13%.**

O Fundo HSBC FI Ações Sustentabilidade Empresarial – ISE é uma carteira de ações de empresas reconhecidas por sua responsabilidade social e empresarial. E é um sucesso. Tanto que acumula uma rentabilidade superior ao Ibovespa e ao IBRX desde seu lançamento. Invista em um futuro melhor para você e para todos.

Fundo/benchmark	Rentabilidade		PL médio 12 meses
	out/06	2006*	
HSBC FI Ações Sustentabilidade Empresarial – ISE	5,81%	25,13%	R\$ 17.663.691
ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial)	6,22%	19,47%	–

www.hsbcinvestimentos.com.br

**HSBC**  
No Brasil e no mundo, HSBC

O ISE é o benchmark do fundo e a comparação com o Ibovespa e o IBRX é uma mera referência. O período de rentabilidade do fundo teve início no dia 03/01/2006 e se estendeu até 31/10/2006. A rentabilidade divulgada não é líquida de Imposto de Renda. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Este fundo tem menos de 12 meses e, para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. \*Desde o início do fundo até 31/10/2006.



Pesquisa do IBGC indica que estrutura de 33% de 17 grandes empresas do País já possuem conselheiros externos

## Foco na profissionalização e experiência dos conselhos

Ao contrário do que ocorria até bem pouco tempo, quando os presidentes de empresas escolhiam seus conselheiros entre amigos ou nomes conhecidos do universo corporativo, hoje em dia é valorizado muito mais o currículo do profissional, os resultados alcançados ao longo da carreira e seu conhecimento sobre o setor de atuação da empresa.

Essa mudança de cenário deve-se, em parte, à Lei Sarbanes-Oxley (SOX), aprovada pelo Congresso norte-americano em 2002, que vem aperfeiçoando mundialmente as práticas de governança corporativa.

Ela se aplica às empresas brasileiras que possuem programas de ADRs (*American Depositary Receipts*) e às subsidiárias de organizações estrangeiras com

ações negociadas nos Estados Unidos. A lei exige maior transparência na divulgação de informações e rígidos controles internos para evitar fraudes e erros nas demonstrações financeiras. Assim, estabelece, entre outras normas, a criação de comitê de auditoria, integrado por três membros não-executivos do Conselho de Administração, com poderes para nomear, coordenar e fiscalizar os auditores independentes.

### Estímulo

Boa parte dos dispositivos previstos na SOX já haviam sido desenvolvidos e disseminados, tanto pelo IBGC como pela Bovespa e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Outro estímulo à profissio-

nalização dos conselhos de administração é o fato de as empresas que abrem capital no Novo Mercado da Bovespa precisarem manter conselheiros independentes para legitimar sua reputação. Uma pesquisa divulgada no ano passado, elaborada pelo IBGC em parceria com a Watson Wyatt, constatou que entre 17 grandes empresas do País, 33% já possuíam conselheiros externos em suas estruturas.

Essa tendência é perceptível também entre as sociedades de controle familiar, que estão atentas à necessidade de manter um modelo profissional de governança para melhorar seus negócios com fornecedores e sua imagem e tornar mais acessíveis a obtenção de empréstimos bancários.



## EXEMPLOS

# Prêmio do IBGC reconhece as melhores práticas no País

*Energias do Brasil e RBS conquistaram a distinção em 2006*

Em sua segunda edição, o Prêmio IBGC de Governança Corporativa contemplou este ano a Energias do Brasil, na categoria Empresa Listada em Bolsa, e a Rede Brasil Sul de Comunicação (RBS), na categoria Empresa Não-listada. O prêmio foi criado como um reconhecimento público à adoção das boas práticas de governança corporativa pelas empresas brasileiras e para destacar a qualidade e inovação.

A escolha levou em conta critérios como conjunto do desempenho, transparência das informações, relacionamento com os investidores, estrutura e funcionamento do Conselho de Administração, respeito aos direitos dos acionistas e mecanismos adotados para a mitigação de conflitos de interesse.

## Destaques

A Energias do Brasil – holding controlada pela Energias do Portugal, que consolida ativos de energia elétrica na área de geração (Energest), Comercialização (Enertrade) e distribuição (Bandeirante, Ecelsa e Enersul) – se destacou entre as empresas listadas em Bolsa especialmente pela composição, independência e qualificação dos integrantes



Cerimônia da entrega do Prêmio IBGC de Governança Corporativa, realizada em 24 de outubro, em São Paulo

tes de seus conselhos.

Já a RBS foi premiada pelo tratamento dos interesses da família, com gestão em fóruns específicos, e pelo conjunto de suas práticas de governança. A empresa reúne 18 emissoras de televisão aberta, duas emissoras locais de televisão, oito jornais diários, 26 emissoras de rádio e dois portais de Internet, entre outros negócios.

Assim como em 2005, todas as

empresas que participaram do Prêmio IBGC de Governança Corporativa receberam um relatório de avaliação, em que são comparados seus resultados com a média do desempenho das demais participantes. Essa possibilidade de auto-avaliação foi uma das principais motivações do IBGC na criação do Prêmio.

Este ano, no entanto, nenhuma empresa ou agente de mercado foi premiado na categoria

Inovação, em que são selecionadas inovações relevantes e positivas em sistemas ou práticas de governança.

Em 2005, a contemplada nessa categoria foi a Lojas Renner. Já entre as empresas listadas, no ano passado houve um empate entre a Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR) e a Sabesp. Dentre as empresas não-listadas, a vencedora foi a Microsig, atual TOTVS.

## Conselho é o diferencial para a Energias do Brasil

Ao aderir ao Novo Mercado da Bovespa, em 2005, a Energias do Brasil convidou pessoas de reconhecida experiência para compor seu Conselho de Administração, na condição de conselheiros independentes. Além disso, incluiu o *tag along* de 100%, que proporciona a todos os acionistas o direito de inclusão em oferta pública de aquisição de ações por preço idêntico ao pago por ação do bloco de controle, e concordou com a resolução de eventuais conflitos entre investidores por meio de Câmara de Arbitragem.

Para Antônio Martins da Costa, diretor-presidente da holding, “este prêmio é um dos mais importantes na história da Energias do Brasil. Além de criar valor para os acionistas, é uma referência para o setor e um orgulho para nossos colaboradores”.

A empresa também criou três comitês de assessoramento do Conselho de Administração: de Auditoria, responsável por mo-



Antônio Martins da Costa

nitivar os riscos de negócios, acompanhar as práticas contábeis e de transparência das informações, e analisar potenciais conflitos de interesse em transações; de Supervisão, ao qual compete emitir opiniões e recomendações nas deliberações relativas às atividades da companhia e suas controladas; e de Remuneração, para assessorar nas questões relacionadas à política de remuneração.

## RBS é exemplo de esforço em uma empresa familiar

Fundada em 1957, a RBS sempre esteve muito atenta à visão de ser uma das melhores empresas de mídia do Brasil. Para isso, as melhores práticas de governança corporativa são trabalhadas a partir de três subsistemas: negócio, sociedade e família.

Nelson Sirotsky, diretor-presidente, destacou que “este prêmio é um reconhecimento ao esforço que realizamos até o momento e um incentivo para trabalharmos atenta e constantemente na melhoria de nossas práticas de governança”.



O Bradesco, em seus 63 anos, vem constantemente aprimorando suas práticas de Governança Corporativa, visando à qualidade de gestão e à satisfação de seus acionistas, investidores, clientes, fornecedores, funcionários, da comunidade e de todos os demais parceiros. Como resultado, é possível destacar os seguintes acontecimentos em 2006:

- O Bradesco instituiu a Política de Governança Corporativa e um Comitê para tratar do tema.
- Passou a integrar o Índice Dow Jones de Sustentabilidade da Bolsa de Nova York e o FTSE Latibex Brasil, novo índice da Latibex (Bolsa da Espanha) e único de empresas brasileiras em euros.
- Foi a primeira empresa da América Latina a receber a classificação máxima AAA+ da Management & Excellence por atender a critérios de sustentabilidade, governança corporativa, responsabilidade social, ética e transparência.

## Bradesco Cada vez mais completo em Governança Corporativa

- Em levantamento que listou os cinco papéis que pagaram os maiores dividendos desde 1990, o Bradesco lidera o ranking, segundo a consultoria Econômica.

- Sua marca foi considerada como a mais valiosa do setor bancário da América Latina pela revista *The Banker*, a mais prestigiada publicação do sistema financeiro mundial, e pela *Brand Finance*, a maior consultoria internacional de marcas.

- Está comemorando os 50 anos da Fundação Bradesco, maior e mais completo projeto social privado do Brasil e um dos maiores do mundo, que leva ensino gratuito e de qualidade a todos os cantos do país.

Para conhecer nossas práticas de maneira ainda mais completa, visite a página de Governança Corporativa em [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br).

# Bradesco completo



Bradesco



## CONTROLE FAMILIAR

## Estudo comprova benefícios da governança

IBGC constatou ganhos internos e externos de 15 empresas que são sucesso de operação e de mercado

A maioria das empresas brasileiras possui controle familiar e, conseqüentemente, se vê diante do desafio de desenvolver mecanismos de administração capazes de harmonizar eventuais conflitos na relação entre a família, o patrimônio e a própria organização.

Isso porque o aprimoramento da gestão reflete-se positivamente no acesso ao capital, na criação de valor econômico para os acionistas e na perenidade da empresa. Tanto que muitas delas já se deram conta da importância de boas práticas de governança e vêm colhendo os frutos dessa decisão.

Divulgado em agosto deste ano, o estudo *Governança Corporativa em Empresas de Controle Familiar: Casos de Destaque no Brasil* aponta uma relação estreita entre a qualidade da governança corporativa dessas companhias com seu sucesso operacional e no mercado. Ele foi realizado pelo IBGC a partir de análises das empresas Banco Itaú, Gerdaul, Gol, Klabin, Localiza, Marcopolo, Natura, NET, Pão de Açúcar, Randon, Sadia, Saraiva, Suzano Petroquímica, Ultrapar e WEG.

Segundo a avaliação, elas são, em média, maiores, mais valiosas, com maiores múltiplos de mercado, mais rentáveis operacionalmente, mais líquidas, pagadoras de maiores dividendos, mais solventes no curto prazo e mais alavancadas do que a mediana de todas as empresas listadas na Bol-

sa de Valores de São Paulo (Bovespa). Não coincidentemente, na mesma comparação, também apresentam em média melhores práticas de governança.

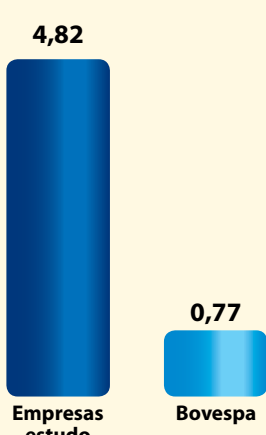
O estudo vai mais longe ao apontar os benefícios obtidos. Eles são internos – relacionados ao aprimoramento do funcionamento da alta gestão e do sistema para a tomada de decisões – e externos – atrelados a uma redução do custo de capital e a uma melhor percepção por parte dos investidores externos.

Internamente, elas apresentam maior profissionalização da gestão e alinhamento de interesses; maior formalização do processo de trabalho; aprimoramento do processo sucessório da alta gestão; separação mais clara de papéis entre conselheiros e diretores; e melhor gestão dos riscos associados aos investimentos e aperfeiçoamento dos controles internos.

Já os principais benefícios externos foram a melhor percepção de valor das ações por parte dos investidores e maior valorização dos títulos de dívida, o que contribui para ampliar a geração de valor; aumento do leque de opções para financiamento de projetos; ampliação da capacidade de crédito, diminuição do custo de captação e aumento da credibilidade diante dos credores; maior liquidez e volume de negócios das ações; e melhor imagem e reputação no mercado.

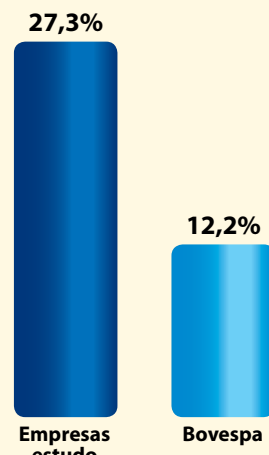
## Valor de mercado

(medianas em R\$ bilhões)



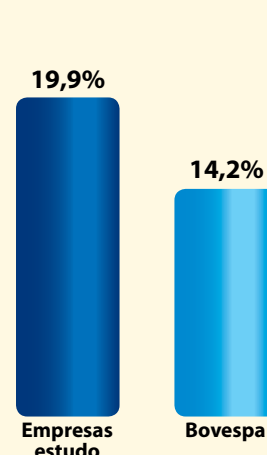
## ROE (Return of Equity)

(medianas em 2005)



## Margem EBITDA

(medianas em 2005)



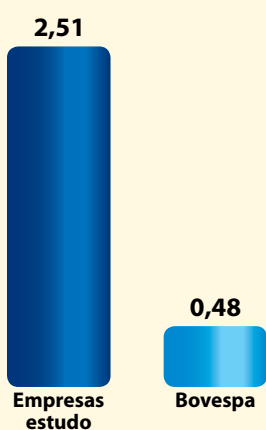
## Motivações

Os resultados identificados no estudo do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) com empresas de controle familiar estão em sintonia com as principais razões apontadas pelas companhias para a adoção de melhores práticas de governança. Elas destacam principalmente cinco aspectos:

1. Institucionalizar e perpetuar o modelo de negócio.
  2. Colocar em prática o planejamento estratégico.
  3. Agregar valor para os acionistas.
  4. Ampliar a arrecadação de recursos entre credores e acionistas.
  5. Melhorar a imagem da empresa no exterior, facilitando a internacionalização e penetração com os investidores estrangeiros.
- Além dessas motivações, algumas das empresas consultadas afirmaram ainda ter adotado boas práticas de governança corporativa em razão de sua própria filosofia e a de princípios defendidos por seus controladores.

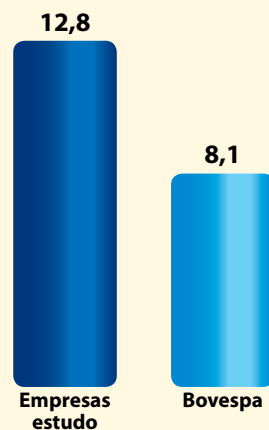
## Receita Operacional Líquida

(medianas em R\$ bilhões)



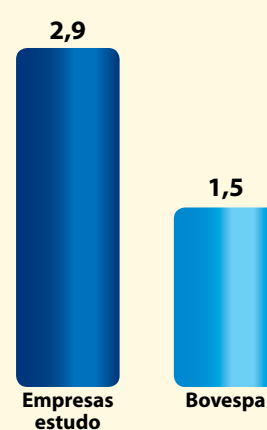
## Índice Preço-Lucro

(mediana do P/L na data da coleta dos dados)



## Índice Valor de Mercado-Valor Patrimonial

(mediana do PBV)



## Eficácia do Conselho será o tema central do Congresso

*Governança Aplicada: A Eficácia do Conselho de Administração* é o tema central do 7º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa, que será realizado dias 20 e 21 de novembro, no WTC Hotel (antigo Gran Meliá São Paulo). O evento é promovido pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), com o objetivo de ampliar a discussão sobre a atuação do Conselho de Administração das empresas brasileiras.

No dia 20, a partir das 14 horas, os trabalhos focalizam a transição dos fundadores da gestão para o conselho; o desafio da escolha e avaliação dos conselheiros e

a real adesão às melhores práticas pelas novas empresas que estão chegando ao mercado. À noite, durante jantar, acontecerá a cerimônia de Entrega do Prêmio IBGC – Itaú de Jornalismo, tendo como palestrante convidado Armínio Fraga, diretor da Gávea Investimentos, ex-presidente do Banco Central.

No dia 21, serão discutidos temas como a efetividade do Conselho de Administração por meio do fluxo de informações e da transparência; a disciplina do Conselho; os comitês do Conselho e a nova realidade do controle pulverizado das empresas. A última atividade é o painel

*Sustentabilidade: Estratégia para a Perenidade das Organizações.*

Uma inovação deste ano é a inclusão de debates simultâneos no programa, cujo tema de maior interesse poderá ser escolhido pelo participante do Congresso. São quatro assuntos:

- 1 – Blindagem excessiva? Os estatutos das corporações brasileiras;
- 2 – As assembleias no Século 21 – o desafio de facilitar e atrair os proprietários;
- 3 – A abertura de capital – dúvidas e desafios das empresas médias;
- 4 – O papel do Conselho na gestão de riscos.

Em Auditoria e Consultoria, experiência é uma escolha estratégica.

Terco Grant Thornton

A Terco Grant Thornton faz parte de uma organização global presente em 112 países. Há 24 anos no Brasil, atua com uma estrutura experiente e especializada junto a 750 clientes, prestando serviços de Auditoria, Consultorias Tributária e Trabalhista e Finanças Corporativas.

Seu trabalho focado em excelência e comprometido com objetivos de mercado assegura a melhor solução para empresas dos mais diversos setores da economia.

Conheça a Terco Grant Thornton. Auditoria e Consultoria ao seu alcance.



IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa



## 7º Congresso

Brasileiro de Governança Corporativa

Governança Aplicada: A Eficácia do Conselho de Administração

Dias 20 e 21 de Novembro de 2006

WTC Hotel (Antigo Gran Meliá São Paulo)

## ALGUNS PALESTRANTES NACIONAIS:

Armínio Fraga - Gávea Investimentos; Décio da Silva - WEG; Eduardo Andrade - CCR; Francisco Gros - Lojas Renner e Fosfertil; Gabriel Stolar - CVRD; Henri Penchas - Itaú; João Batista Fraga - Bovespa; João Pinheiro Nogueira Batista - Suzano Petroquímica; Maria Claudia Amaro - TAM; Maurício Botelho - Embraer; Nestor Perini - Lupatech; Nildemar Secches - Perdigão; Paulo Villares - Coinvest; Ronaldo Veirano - Veirano Advogados; Sérgio Rosa - PREVI.

## ALGUNS PALESTRANTES INTERNACIONAIS:

Kim Catechis - Scottish Widows (Escócia); Roque Benavides - Buenaventura (Peru); Prof. Stewart Hamilton - IMD (Suíça).

INFORMAÇÕES E INSCRIÇÕES:

11 3477 1646 ou ibgc@pointcm.com.br - www.ibgc.org.br

SP (11) 3054-0000 | RJ (21) 2222-3100 | BA (71) 2203-4350

www.tercogt.com.br



## GESTÃO

# Sustentabilidade está em alta no mercado

Índice de ações da Bovespa destaca empresas que combinam crescimento econômico, ambiental e social

## Modelo de relatório é aprimorado

A convergência entre aspectos econômicos, ambientais e sociais está cada vez mais presente nos relatórios anuais e de sustentabilidade de empresas de todo o mundo. A tendência é que os aspectos sejam cada vez mais apresentados de maneira interdependente, revelando de que forma estão presentes na estratégias empresariais.

Em outubro, o Global Reporting Initiative lançou o *G3 Sustainability Reporting Guidelines*, nova referência para produção dos relatórios de sustentabilidade. A publicação indica as diretrizes que devem ser contempladas nos relatórios e resulta de dois anos de pesquisas, desenvolvimento e consultas públicas para se chegar a um consenso em relação ao seu conteúdo. As mudanças têm o objetivo de tornar mais amigável a utilização dos indicadores e aumentar a possibilidade de comparar os relatórios, enriquecendo ainda a transparência das informações.

Novo, porém bastante difundido, o conceito de sustentabilidade ganha força nas empresas e entre os investidores. No entanto, na avaliação do professor Mário Monzoni, coordenador do Centro de Estudos da Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (FGV), o conceito precisa ser, ainda, melhor explicado e entendido.

“Há uma confusão de que sustentabilidade refere-se a investimentos sociais, mas o conceito vai muito além disso e envolve, por exemplo, a criação de valor para os acionistas, com boas práticas de governança”, afirma Monzoni. Sustentabilidade relaciona-se à criar condições que assegurem o sucesso de um empreendimento em longo prazo, ao mesmo tempo em que se contribui para o desenvolvimento econômico e social da comunidade, com a preservação ambiental e o desenvolvimento social.

“Agir direcionado à sustentabilidade traz uma série de benefícios, tangíveis e intangíveis, como redução do risco e dos custos ambientais; abertura de espaço para a inovação e para vislumbrar novas oportunidades de produtos e serviços; acesso ao capital mais fácil e rápido; e a própria criação de valor para o acionista”, afirma Monzoni. Ele ressalta, porém, que, pelo menos por enquanto, não é possível falar que uma empresa é sustentável.

“Há indicadores, evidências, que utilizamos para avaliar a atuação das companhias, mas o mais correto é afirmar que existem aquelas que estão a caminho da sustentabilidade, cujas práticas apontam que estão indo nessa direção”, avalia.

### Perfis

Segundo análise da Bovespa, dois perfis de investidores são atraídos por empresas direcionadas à sustentabilidade: os pragmáticos e os engajados.

Os primeiros optam por ações de companhias que identificam como aquelas que atuam em busca da sustentabilidade. Acreditam que essas empresas têm melhores condições de se manter produtivas nas próximas décadas, por estarem menos vulneráveis a passivos judiciais, como ações ambientais, trabalhistas e sociais.

Mas há também os aplicadores com perfil engajado, ou seja, aqueles que privilegiam papéis daquelas companhias que atuam de maneira sustentável, combinando aspectos financeiros, econômicos e ambientais. Evitam, assim, corporações que poluem ou têm problemas com direitos humanos. E admitem, para isso, pagar mais pelas ações de quem se compromete em considerar aspectos econômicos, sociais e ambientais no seu dia-a-dia dos negócios.



Cada vez mais empresas buscam um modelo de gestão que integre aspectos econômicos, ambientais e sociais

## Índice reúne empresas que integram gestão econômica, social e ambiental

A Bolsa de Valores de São Paulo criou um índice que reúne empresas que se diferenciam por uma atuação em direção à sustentabilidade. Em 2005, lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), a partir de metodologia desenvolvida pelo Centro de Estudos em Sustentabilidade (Gvces), da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EAESP).

O trabalho contou com o

apoio financeiro do International Finance Corporation (IFC), com base no conceito internacional *Triple Bottom Line* (TBL) que avalia, de forma integrada, dimensões econômico-financeiras, sociais e ambientais das empresas, aos quais foram adicionados critérios e indicadores de governança corporativa.

O ISE entrou em vigor dia 1º de dezembro de 2005 e reuniu em sua primeira carteira 33 ações de 28 empresas, de 12 seto-

res. Esses papéis apresentaram, em 2006, variação acima do Ibovespa (21,6% e 17,3%, respectivamente). No entanto, ainda é cedo para afirmar que o índice seja o motivador desse comportamento. “Gostaria de poder dizer que é reflexo dele, mas ainda precisamos olhar com calma, estamos caminhando nesse sentido”, afirma Mário Monzoni, da FGV. No próximo dia 1º, será anunciada a nova relação de empresas que compõem o ISE.

## Arcelor Brasil

ARCELOR BRASIL.

O CRESCIMENTO SUSTENTÁVEL  
ESTÁ NA FÓRMULA DO NOSSO AÇO.



A Arcelor Brasil, que agrupa Belgo, CST e Vega do Sul, mantém o mais vigoroso programa de investimentos em curso na siderurgia da América Latina, sustentado pelos seus relacionamentos comerciais, processos, produtos e modelos de gestão de reconhecida excelência. Sob a mais completa aderência aos princípios da sustentabilidade, a Arcelor Brasil planeja dobrar sua capacidade de produção a curto prazo, o que ampliará ainda mais a sua participação como vetor de crescimento e de melhoria da qualidade de vida do país e de cada uma das muitas comunidades onde está presente. É com essa visão que estamos determinados a crescer e a nos distanciar na liderança como a empresa de maior valor de mercado do setor, gerando valor, crescente e sustentável, para todos os nossos *stakeholders*.



Acesse [www.arcelor.com/br](http://www.arcelor.com/br)





## MERCADO DE AÇÕES

# Novo Mercado lidera novatas na Bovespa

89 companhias já aderiram aos níveis diferenciados de governança corporativa criados pela Bolsa

Há apenas seis anos, a Bolsa de Valores de São Paulo criou os níveis diferenciados de governança corporativa, para ampliar e assegurar os direitos dos acionistas e, por outro lado, proporcionar um instrumento que valorizasse as ações das companhias que adotassem essas práticas.

O sucesso da iniciativa está evidente nos números registrados na Bovespa. No último mês de outubro, as empresas que integram os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa representaram 58% do valor de mercado, 60% do volume financeiro e 67,4% da quantidade de negócios no mercado à vista.

“Verificamos uma adesão crescente das empresas aos níveis diferenciados de governança corporativa, o que nos revela um cenário bastante promissor”, destaca o superintendente de Relações com Empresas da Bovespa, João Batista Fraga, realçando o fato de que as companhias que estão abrindo o capital já optam por ingressar em algum dos níveis. Atualmente, 89 companhias estão listadas em níveis de governança corporativa. Desse total, 36 estão no Nível 1, 14 no nível 2 e 39 já aderiram ao Novo Mercado – 22 delas em 2006.

## Motivação

Embraer e Banco do Brasil, que já eram listadas, são dois exemplos de empresas que evo-



Lançamento de ações da Natura no Novo Mercado, em 2004, que abriu um novo ciclo de crescimento na Bovespa

luíram para o nível mais alto de governança corporativa da Bovespa em 2006. O presidente da Embraer, Maurício Botelho, destacou na ocasião que, com essa nova etapa, a companhia busca a maior transparência possível aos negócios para ganhar a confiança do investidor. Segundo ele, “o principal objetivo da empresa agora é crescer em novos patamares para enfrentar em igualdade de condições a

concorrência internacional”.

Para Fraga, o movimento em direção aos níveis diferenciados de governança corporativa realizado pela Bovespa reflete o trabalho feito já há alguns anos do mercado, em busca de mais liquidez, e de forma a melhorar o produto ações. E os resultados estão sendo colhidos agora. “Acredito, sim, que esse crescimento, principalmente em razão da expansão dos níveis mais

altos de governança, revela um amadurecimento dos controladores, das companhias, que perceberam que os investidores estão dispostos a pagar mais pelas ações dessas empresas”, avalia.

Dessa forma, amenizou-se um cenário em que as empresas consideravam-se subavaliadas e em que os investidores exigiam um desconto no preço das ações em razão do não comprometimento com a governança.

## As adesões de 2006

DATA	EMPRESA	SEGMENTO
27/01	Rossi Residencial S.A.	Novo Mercado
08/02	Copasa	Novo Mercado
08/02	Vivax S.A.	Nível 2
17/02	Gafisa	Novo Mercado
22/02	Light S.A.	Novo Mercado
02/03	Company S.A.	Novo Mercado
09/03	Totvs S.A.	Novo Mercado
03/04	Equatorial Energia S.A.	Nível 2
07/04	Saraiva S.A. Livrários Editores	Nível 2
12/04	Perdigão S.A.	Novo Mercado
27/04	American Banknote S.A.	Novo Mercado
15/05	Lupatech S.A.	Novo Mercado
02/05	Brasilagro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas	Novo Mercado
02/05	CSU Cardsystem S.A.	Novo Mercado
02/06	Datasul S.A.	Novo Mercado
05/06	Embraer – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.	Novo Mercado
28/06	Banco do Brasil	Novo Mercado
24/07	MMX	Novo Mercado
27/07	Abyara	Novo Mercado
31/07	Cesp	Nível 1
17/08	Eternit S.A.	Novo Mercado
22/09	Medial Saúde S.A.	Novo Mercado
29/09	Eletrobrás S.A.	Nível 1
09/10	Klabin Segall S.A.	Novo Mercado
13/10	Santos Brasil S.A.	Nível 2
18/10	M. Dias Branco	Novo Mercado
23/10	Brascan Residential Properties S.A.	Novo Mercado
26/10	Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A.	Novo Mercado
27/10	Terna Participações S.A.	Nível 2

Fonte: Bovespa

## Setores inéditos aderem a compromissos adicionais

A retomada do mercado acionário brasileiro e o prêmio pago por investidores para empresas que aderem a compromissos adicionais de governança corporativa têm impulsionado o ingresso de novos setores na Bolsa de Valores de São Paulo.

É o caso de empresas do setor da construção civil. Elas buscam recursos no mercado acionário para investir em empreendimentos imobiliários e aproveitar o *boom* que vem sendo experimentado desde 2005 e prevêem que será mantido daqui para a frente.

As Ofertas Públicas de Ações (OPAs) de incorporadoras, construtoras e comercializadoras de imóveis têm sido um dos destaques do mercado acionário. Várias novatas chegaram à Bolsa, como Abyara, Rossi Residencial, Company, Brazil

Realty, Klabin Segall e Brascan, sem contar a adesão às regras do Novo Mercado por parte da Gafisa (que já era uma empresa aberta, mas com baixos índices de liquidez). Todas elas são empresas de tradição no mercado imobiliário e que foram buscar entre investidores os recursos necessários para financiar novos empreendimentos no País.

Outro setor que ingressou na Bolsa – e também já no Novo Mercado – foi o de saúde, com o lançamento de ações da DASA – Diagnósticos da América, em 2004. A empresa, especializada em análises clínicas e diagnósticos laboratoriais, reúne marcas como Delboni Auriemo, Elkis Furlanetto e Lavoisier. Este ano também a Medial Saúde – administradora de planos de saúde – ingressou na listagem do nível mais elevado de governança.

## Bovespa Mais oferece a chance de acesso gradual

A Bolsa de Valores de São Paulo desenvolveu, em 2005, o Bovespa Mais, um segmento especial de listagem, com o objetivo de acolher companhias que queiram acessar gradualmente o mercado de capitais.

As empresas devem adotar medidas que assegurem informações aos investidores que se assemelham às demandadas para quem ingressa no Novo Mercado. A Bolsa proporciona a exposição da empresa, enquanto apóia sua evolução em termos de transparência, ampliação da base de acionistas e liquidez.

A listagem no Bovespa Mais atende a estratégias diferentes de acesso ao mercado, como ofertas iniciais de ações de volumes significativamente menores do que o padrão; a venda inicial de ações de forma concentrada, direcionada a um pequeno número de investidores, pra posterior pulverização de ações; ou, ainda, o registro sem a realização de uma oferta, no momento inicial, servindo a listagem para ampliar a exposição e o contato da companhia com o mercado investidor, melhorando as condições para a futura venda de ações.

## Níveis da Bovespa

### NÍVEL 1

As companhias estão comprometidas principalmente em melhorar a prestação de informações ao mercado (como a apresentação das demonstrações de fluxo de caixa) e com a dispersão acionária, mantendo pelo menos 25% do capital em circulação no mercado.

### NÍVEL 2

As empresas e seus controladores adotam um conjunto mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários em comparação ao Nível 1. Elas incluem *tag along* de 80%, direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias (como incorporação, fusão ou cisão, entre outras) e adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos entre investidores. E, no mínimo, 20% dos membros conselheiros de administração devem ser independentes.

### NOVO MERCADO

É um segmento em que estão listadas ações de empresas que se comprometem, voluntariamente, a adotar práticas ainda mais abrangentes de governança corporativa. Os principais diferenciais em relação ao Nível 2 são *tag along* de 100% e capital social composto exclusivamente por ações ordinárias (que dão direito a voto nas assembleias).



## SEGMENTOS ESPECIAIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BOVESPA

Mais **transparência**, mais **informação**, mais **direitos** e, **principalmente**, mais **boas notícias para todos os investidores**

Em 2000, buscando aprimorar o mercado de capitais brasileiro, a BOVESPA lançou o Novo Mercado e os Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa, segmentos especiais que ampliam os direitos dos acionistas e oferecem mais transparência e mais informações. Hoje, aproximadamente 45% do volume negociado na BOVESPA é composto por companhias que voluntariamente aderiram a um desses segmentos. Isso prova o sucesso dessa iniciativa e confirma que boa governança corporativa está sempre em alta no mercado de ações do Brasil. E para que empresas com estratégia gradual de acesso também possam captar recursos nesse mercado, a Bolsa está implementando o BOVESPA MAIS, novo segmento de governança que vai facilitar a adesão de novas companhias e ampliar as alternativas para os investidores.

Saiba mais no site [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br).

**BOVESPA**  
A Bolsa do Brasil



## CONFIANÇA

# Princípios condicionam os investimentos

*Questões de governança corporativa têm influência nas decisões dos maiores investidores mundiais*

Cresce o número de investidores mundiais que, em suas decisões, levam em conta muito mais do que os resultados apresentados por uma empresa em curto prazo. Eles se alinham em torno da opinião de que questões ambientais, sociais e de governança (ESG, da sigla em inglês *Environment, Social and Governance*) podem interferir de forma

profunda nas mais diversas carreiras de investimento. E, assim, só destinam recursos a empresas que atendem a padrões superiores de comportamento nesses três aspectos.

Esse posicionamento ganhou fôlego com uma iniciativa patrocinada pela Organização das Nações Unidas (ONU): a criação dos Princípios para o Investi-

mento Responsável (PRI). São seis linhas de atuação, definidas por grandes investidores institucionais do mundo inteiro – entre eles a Previ, fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil. O processo foi supervisionado pela Iniciativa Financeira do Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (Pnuma) e pelo Pacto Global das Nações Unidas.

“Os princípios fornecem um marco para o alcance de melhores retornos de investimentos de longo prazo e mercados mais sustentáveis”, definiu o secretário-geral das Nações Unidas, Kofi Annan.

Nessa linha, a Corporação Financeira Internacional (IFC), o braço privado do Banco Mundial, incorpora condições de sustentabilidade e governança em todos

os seus investimentos e projetos. A iniciativa busca auxiliar a gestão da carteira de investimentos, ao mesmo tempo em que promove investimentos sustentáveis no setor privado e fortalece mercados de capital em países em desenvolvimento. Outro organismo multilateral que promove os princípios da governança como critério de investimento é a Or-

ganização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), que, em conjunto com o IFC, promove anualmente uma Mesa Redonda de Governança Corporativa da América Latina. Representantes do IBGC têm participado de todas as Mesas Redondas – a deste ano, por exemplo, foi realizada, no mês de junho, em Buenos Aires.

## Compromissos

Os Princípios para o Investimento Responsável refletem os valores de um grupo de grandes investidores, que assumiram seis compromissos:

1. Incluir as questões ambientais, sociais e de governança em análises de investimento e processos de decisão.
2. Ser proprietário ativo e incorporar os temas de ESG nas políticas e práticas de detenção de ativos.
3. Buscar a transparência adequada nas empresas em que investe nas questões de ESG.
4. Promover a aceitação e adoção dos princípios no conjunto de investidores institucionais.
5. Trabalhar para reforçar a eficiência na adoção do PRI.
6. Divulgar as atividades e os progressos em relação à adoção dos Princípios.

## Política é adotada por fundos de previdência

Um levantamento conduzido pelas empresas de avaliação de risco Management & Excellence e SR Rating, aponta que 60% das dez principais entidades fechadas de previdência privada em atuação no País começaram a adotar políticas de investimento que levam em consideração práticas responsáveis. Essa é uma atitude que influencia o futuro das empresas de capital aberto, já que os investidores institucionais reúnem um patrimônio de nada menos de R\$ 330 bilhões.

De acordo com o estudo, para 40% das entidades as políticas de investimento socialmente responsável tem importância relativamente alta para melhorar o retorno da carteira.

O Petros – fundo de pensão dos funcionários da Petrobras,

por exemplo, aprovou no final de 2005 uma nova regra que definiu a prioridade de investimentos em empresas que sigam boas regras de governança, apresentem balanço social e sejam socialmente responsáveis. Das 20 companhias nas quais participa do bloco de controle, entre 40% e 50% têm práticas socialmente responsáveis e 90% delas adotam, em maior ou menor grau, os princípios de governança.

Além disso, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) já havia estabelecido como prioridade a observação dos princípios de governança nas empresas que recebem seu investimento. O mesmo critério deve ser adotado para a concessão de crédito a grandes e médias companhias.

# BDO

BDO Trevisan

Auditoria, Advisory e Tributos

(11) 3138-5314

[www.bdotrevisan.com.br](http://www.bdotrevisan.com.br)



Investidores preferem destinar recursos a empresas mais transparentes

## Aplicações selecionam a boa prática empresarial

Os administradores de fundos de investimento estão de olho nas boas práticas das empresas. Em setembro, o Itaú Personalitê, segmento de alta renda do Banco Itaú, lançou um produto que reúne apenas ações de empresas que se destacam pela adoção de medidas relacionadas à governança corporativa, como, por exemplo, a equidade no tratamento de todos os acionistas e a transparência nas informações oferecidas ao mercado.

“As empresas que respeitam essas práticas aumentam a confiança e a disposição dos investidores em adquirir suas ações. Esse comportamento tende a elevar o potencial de valorização, proporcionando uma expectativa de retorno superior, em médio e longo prazos das respectivas ações”, afirma Moacyr Casta-

nho, diretor de Fundos de Investimento do Itaú.

É o primeiro fundo no mercado a utilizar como *benchmark* o Índice de Governança Corporativa Diferenciada (IGC), da Bovespa. O fundo busca superar o IGC pela seleção das melhores empresas com essas características.

Walter Mendes, superintendente de fundos de Renda Variável, afirma existir uma clara preferência dos investidores, particularmente por parte dos estrangeiros, pelas ações de empresas com maior grau de governança corporativa. “Isso se confirma na performance superior dos índices que têm como critério de seleção aspectos de governança, tais como o Índice de Governança Corporativa (IGC) e o Índice de Tag Along (Itag), desde que foram criados”, explica Mendes.

Transparência e resultados. O investidor exige e o mercado reconhece.

PRÊMIO IBGC  
MELHOR EMPRESA  
ENTRE AS 343  
LISTADAS NO BRASIL

A Energias do Brasil foi a grande vencedora do Prêmio IBGC de Governança Corporativa 2006, na categoria Empresas Listadas em Bolsa.

Os critérios que balizaram esta conquista são parte integrante da postura ética e transparente da companhia em relação ao mercado e a seus investidores.

O IBGC avaliou a adoção das boas práticas de Governança Corporativa em diversas empresas e selecionou a Energias do Brasil principalmente por sua relação clara e profissional com seus acionistas, baseada nos seguintes itens: composição, independência, qualificação dos integrantes de seus comitês e postura de transparência de suas ações.

Este prêmio vem comprovar que a Energias do Brasil está colocando em prática o que tem de mais valioso: o respeito a seus investidores. E o resultado deste trabalho, o mercado reconhece.

ENBR3  
NOVO  
MERCADO  
BOVESPA BRASIL

 energias do brasil



## ENTREVISTA

# Sistema avança a passos largos no Brasil

*Para presidente do IBGC, estabilidade da economia é um dos principais impulsionadores da governança*

O conhecimento do valor que a governança corporativa agrega para as empresas contribuiria muito para um avanço ainda maior do sistema, na avaliação do presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), José Guimarães Monforte. Mas ele reconhece a evolução. E acredita que seu ritmo tem sido satisfatório. “A possibilidade de se planejarem para um horizonte mais longo, em razão da estabilidade monetária, está ajudando as empresas a pensar na governança como um instrumento auxiliar na tarefa de traçar suas estratégias”, afirma. Na entrevista a seguir, ele também relaciona outros fatores que contribuem para esse cenário favorável e o papel do IBGC nas transformações.

**Qual a sua avaliação sobre os avanços da adoção da governança corporativa no País, especialmente no último ano?**

**“Hoje o debate está evoluindo mais para o valor agregado da governança, a legitimidade que o sistema tem de ter.”**

O processo está evoluindo bastante. A própria estabilidade da economia e a necessidade das empresas em acessar o mercado de capitais está ajudando a impulsionar ainda mais a governança. A possibilidade de se planejarem para um horizonte de tempo mais longo, em razão da estabilidade monetária, também está ajudando as empresas a pensar na governança como um instrumento auxiliar na tarefa de traçar estratégias. Há uma dinâmica com vários vetores que são bastante favoráveis à evolução, no sentido da adoção da governança. Quando a gente olha a avaliação por meio do processo dos prêmios de governança do IBGC, notamos claramente o interesse das empresas e também os avanços. Há um longo caminho ainda a ser percorrido, mas há avanços.

**O que, na sua opinião, ainda entrava para um avanço maior? Ou não há entrave?**

Acho que é necessária uma convivência maior com o sistema de governança, um entendimento e o gradual reconhecimento do valor que ele agrega para a empresa. Acho que talvez uma atividade econômica mais acelerada, um crescimento maior, que determine que as empresas precisam de mais recursos, de uma interação maior com o mercado de capitais, também as colocaria diante da



José Guimarães Monforte: empresas passam a pensar na governança como instrumento auxiliar para estratégias

realidade e da necessidade de ter bons sistemas de governança. Até para se relacionar bem e ter custos de capital mais baixos. E acho que também poderia ajudar criar uma quantidade de conselheiros bem qualificados e disponíveis para atender à eventual demanda das empresas.

**Está realmente havendo uma maior consciência dos benefi-**

**cios de práticas como a manutenção de conselheiros independentes e profissionalização dos Conselhos de Administração?**

Eu costumo dizer que houve um momento de discussão de governança muito sob o guarda-chuva da legalidade, para evitar a expropriação por parte de gestão, para impor pressupostos legais e fiscalizar gestão, etc. Hoje, essa discussão está evoluindo mais para o valor agregado da governança, a legitimidade que esse sistema tem de ter. Na medida em que se move nesses aspectos, você passa a ver executivos de empresas atuando como conselheiros em outras empresas, em setores diferentes da empresa na qual ele é executivo. Há um crescente interesse de pessoas, algumas que estão terminando a carreira executiva e que têm um ferramental importante para usar como conselheiro. Há, sim, uma crescente qualificação e interesse das empresas e de conselheiros. Notamos essa maior conscientização também em razão da maior procura pelos cursos de formação de conselheiros de administração que o IBGC promove.

**“A discussão está evoluindo mais para o valor agregado da governança e a legitimidade do sistema”**

**O fato de as transações de papéis das empresas listadas nos Níveis de Governança terem superado as de outras companhias também significa uma percepção mais clara da necessidade desse diferencial por parte dos investidores?**

Sim. Uma das coisas que a governança preconiza, e que as empresas praticam, é a transparência. E o mercado é um mecanismo de prêmio e desconto: ele premia aquelas histórias que ele consegue entender bem e gosta, e desconta as que ele não consegue entender bem e tem dúvidas quanto ao potencial risco do negócio. Então, quando você cria um ambiente para as empresas, que é o ambiente

do Novo Mercado, em que é possível o investidor ou agente do mercado enxergar a história e ver que ela é consistente, ele se sente mais confiante e preparado para conferir prêmio. Esse interesse constante dos investidores cria maior volume – portanto é uma prova de que isso compensa. E a performance de preço, além do volume, tem sido melhor por parte das empresas do Novo Mercado do que a média do restante do mercado. Esses avanços em relação à adoção das boas práticas estão mais relacionados às exigências dos investidores ou à conscientização do empresariado. Eu acho que o empresariado ainda está se adaptando às exigências dos investidores, mas gradualmente aumenta a parcela daqueles que estão percebendo o valor de uma governança que funciona bem para a própria empresa. São ganhos que só se percebe depois que se começa a praticar.

**A Lei Sarbanes-Oxley é outro fator que contribui para essa evolução?**

São poucas as empresas que foram se registrar em Nova York e obrigadas a adotar a Sarbanes-Oxley. A maior parte das empresas que abriu capital abriu no Brasil e os investidores estrangeiros vieram comprar aqui. Acho que a lei ajuda, mas mais para um outro ambiente de empresa. O que quero dizer é que a Sarbanes-Oxley é uma lei que dá uma moldura muito forte para fiscalização das empresas, é muito mais eficiente e efetiva para o ambiente das empresas que não tenham o dono, o controlador, do que em ambiente onde haja bloco de controle, como é o caso do Brasil. Para o investidor internacional, se a empresa vai lá pra fora, se registra na Bolsa de Nova York e adere à Sarbanes-Oxley, ele lê isso como uma coisa positiva. Se ela, no final, é absolutamente necessária e eficiente para uma empresa que tenha um controlador, não é igual a uma empresa americana, que tem seu capital totalmente pulverizado.

**É cada vez mais estreita a relação da questão da sustentabilidade com a adoção de boas práticas de governança?**

Sim. No Código de Governança do IBGC, nas melhores práticas, dizemos que um dos objetivos finais do sistema de go-

vernança que adota as melhores práticas é atingir a perenidade da empresa, para que ela sobreviva no tempo. O modelo de negócio adota a sustentabilidade para que ela seja sustentável também. Só ela sendo equilibrada nos três aspectos da equação da sustentabilidade – ambiental, social e econômico-financeiro – é que atingirá um modelo que se pereniza. Então, essa é até a mensagem que estamos colocando no desfecho do 7º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa, para discussões futuras, para que se comece a olhar as coisas dentro de um planejamento estratégico, objetivando um prazo mais longo, objetivando a perenização dos negócios.

**“Um dos objetivos é atingir a perenidade da empresa.”**

**Isso pressupõe que o modelo de negócio adote a sustentabilidade.”**

**Nesse cenário, como o senhor enxerga a questão da governança num futuro próximo? Quais são as perspectivas?**

Primeiro, uma adoção, por parte das empresas, de um sistema de governança muito motivadas pela capacidade que esse sistema tem de agregar valor. A segunda coisa é o papel principal desse sistema muito bem definido, no sentido de direcionar a companhia para ter estratégias sustentáveis e permanecer competitiva e rentável no tempo, objetivando a perenidade, menos orientada para ganhos máximos de curto prazo e privilegiando mais os ganhos ótimos para o longo prazo. Essas são as macro-mudanças que devem acontecer, somadas a um interesse maior de profissionais em se qualificar para a governança. Acho que deve haver um movimento muito importante no mercado de capitais brasileiro, que é esse grande número de empresas que está listado na Bolsa e ainda não migrou para o Novo Mercado. Observando os benefícios que as outras estão auferindo, de preços mais elevados e custos de capital mais baixos, elas serão compelidas a fazer isso também. Então, acho que os grandes movimentos estão por vir.

**E qual o papel do IBGC nesses movimentos?**

O IBGC está concluindo seu processo de planejamento estratégico. Trabalhamos no fluxo, que são as empresas já de capital aberto, tentando migrá-las para níveis mais elevados de governança, mas queremos trabalhar também no estoque, com as empresas de capital fechado, de controle familiar, já preparando-as para já assumirem esse padrão de governança mais elevado quando vierem ao mercado. Acho que o IBGC também tem um papel a começar a desempenhar no sentido da moldura regulatória, em atividades institucionais, de aproximar-se daqueles que, ao mexerem na legislação, na regulação, podem afetar a governança.

## Banco do Brasil. Primeira empresa pública federal a ingressar no Novo Mercado.

O Banco do Brasil fez história. É a primeira empresa pública federal a ingressar no Novo Mercado, um segmento de listagem da Bolsa de Valores de São Paulo destinado à negociação de ações emitidas por empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa. Isso significa mais transparência e ampliação dos direitos dos acionistas. É o Banco do Brasil reafirmando seu compromisso com o mercado de capitais brasileiro.



O tempo  
todo com  
VOCÊ



Central de Atendimento BB Capitais e Regiões Metropolitanas 4004 0001

Demais localidades 0800 729 0001 bb.com.br