

**NÍVEL INTERNACIONAL**  
Padronização de balanços é um avanço, diz Mauro Rodrigues Cunha, do IBGC F4



# GOVERNANÇA CORPORATIVA

Companhias aprendem a conjugar resultados imediatos com sobrevivência no longo prazo.  
Por Ana Cristina Machado, para o Valor, do Rio

Teria sido fantástico que tivesse continuado a euforia com o avanço das boas práticas de gestão empresarial no país, reletida, até meados do ano, no crescimento das aberturas de capital e no volume de negociações na Bovespa. A Bolsa paulista emplacou, entre 2005 e 2006, quase 400 empresas listadas, no primeiro aumento do número de empresas desde 1998, e 53 ofertas iniciais de ações no ano passado. Veio, no entanto, o susto com o estouro da "bolha" dos créditos subprime americanos. Apesar de tudo, a nova turbulência financeira e as incertezas na economia global têm servido pelo menos para provar que as boas práticas de governança corporativa tornam as companhias mais fortes quando o ambiente é de chuvas e trovoadas. E revelam o quanto essas práticas de transparência, compartilhamento de decisões nos conselhos, respeito pelos acionistas, parceiros, fornecedores e consumidores, ficam incompletas caso o longo prazo não seja levado em conta nas decisões imediatas.

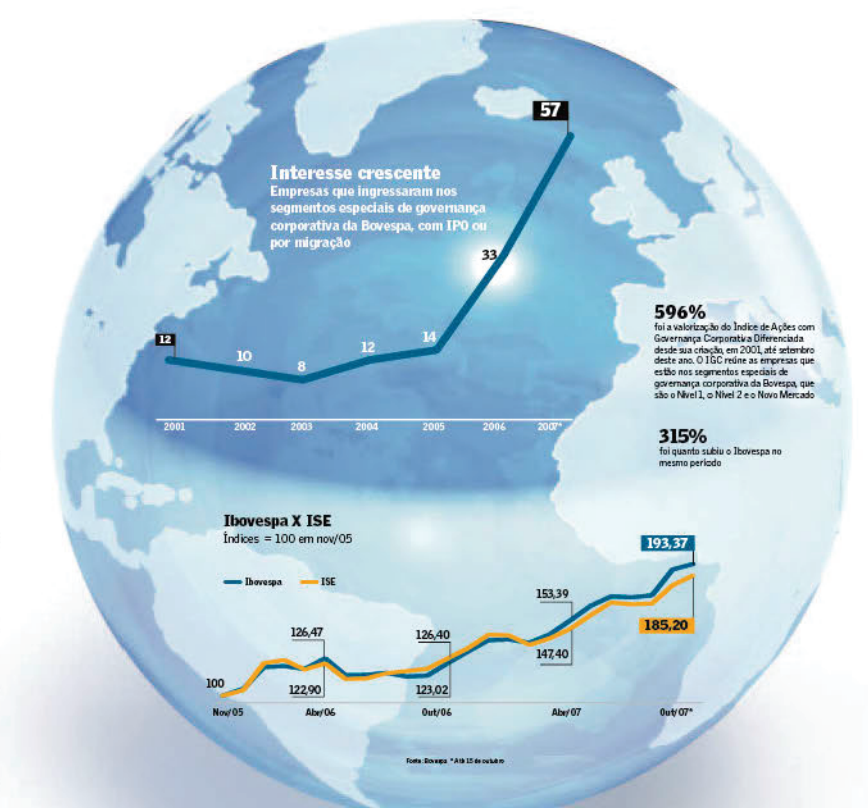
"A governança bem praticada tem como objetivo a perenidade da companhia", resume José Monteiro, executivo do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que promove entre 12 e 13 de novembro seu 8º Congresso, em São Paulo. "Queremos debater o papel dos conselhos de administração e dos dirigentes na tomada de decisões que levem em conta o tripe da sustentação no tempo: o uso dos recursos, a inserção da empresa na sociedade e a relação com as pessoas de toda a cadeia produtiva", detalha Monteiro. A combinação (ou dilema) entre curto e longo prazo — no jargão empresarial, entre a boa governança e a sustentabilidade —, está no centro dos debates deste ano.

O Congresso Brasileiro de Governança Corporativa vai discutir "Sustentabilidade e Accountability: estratégia para a perenidade das organizações". Nada mais oportuno. E polêmico. "É muito fácil gerir de olho no resultado de curto prazo, só para satisfazer o mercado de capitais, sem a preocupação com a continuidade desses resultados no tempo", afirma.

Diante do tema do congresso, há os que acreditam que o mercado precisa repensar o conceito da responsabilidade social e ambiental, desligado do objetivo principal das empresas, que é obter lucro. "Vejo o risco de que a busca pela sustentabilidade possa justificar decisões que levam a mais resultados", afirma uma fonte do mercado de capitais. "Digo isso porque as companhias, emuito mais as de capital pulverizado, têm que ser cobradas por resultados, sim", diz este executivo.

Para José Monteiro, o momento é dos mais propícios para encantar a polêmica e levar as empresas a avançar em seus planejamentos estratégicos, com participação plena dos acionistas e papel de protagonista para os conselhos de administração. "A gente viajava um Brasil estável há muitas décadas e isso nos coloca num ciclo muito curioso, porque despertamos para uma governança mais correta e estamos tendo tempo de discutir essas temas não a partir de problemas, de fracassos de empresas, de desastres, mas de exigências do mercado". Pensar nas relações com os acionistas do entorno das empresas, com fornecedores com empregados, consumidores e a natureza, não é, para o diretor do IBGC, investimento em imagem ou caridade. É questão de sobrevivência.

Um especialista no assunto, o Banco Real tem sua marca já associada ao conceito de sustentabilidade. Não apenas porque o tema surge constantemente em campanhas de marketing, mas pelo fato de estar realmente disseminado entre funcionários, clientes, e



**596%**  
foi a valorização do Índice de Ação com Governança Corporativa Diferenciada desde sua criação, em 2001, até setembro deste ano. O IGC reúne as empresas que estão nos segmentos especiais de governança corporativa da Bovespa, que são o Nível 1, o Nível 2 e o Novo Mercado

**315%**  
foi quanto subiu o Ibovespa no mesmo período

# Tudo sob controle

fornecedores como um dos grandes valores da instituição. O que parece ser uma relação natural resultou de um intenso trabalho de conscientização e construção de novas posturas, iniciado há mais de sete anos. Fábio Barbosa, presidente do banco e mentor da prática na instituição, lembra que as reuniões sobre o tema começaram com um grupo pequeno de diretores até serem ampliadas para um número maior de pessoas. "O primeiro passo foi começar a pensar sobre como seria possível construir um novo banco para uma nova sociedade", porque acreditava que não é preciso transigir ou apelar para o "jeitinho" na hora de fazer negócios, diz.

Para o IBGC, entidade que é autor do "Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa", o mais importante manual sobre o assunto, assim como o Real, todo o sistema financeiro se alinhando ao conceito. O Instituto colaborou diretamente com os estudos que deram origem ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa, desenvolvido pelo Centro de Estudos de Sustentabilidade (CES) da Fundação Getúlio Vargas, lançado há dois anos e hoje com carteira de 42 ações (de 33 empresas, de 14 setores). E o IBGC incluiu os parâmetros sociais e ambientais nos seus sobre governança corporativa que ministra a uma média de 400 empresas por ano e onde aumenta a frequência de gestores de empresas de capital fechado.

Embora acredite que a pressão do mercado por resultados financeiros ainda seja o principal vetor nas decisões empresariais, Elismar Âbreu, coordenadora do Núcleo de

Governança Corporativa da Fundação Dom Cabral, considera "irrefreável" a tendência a que as exigências de responsabilidade social e ambiental se consolidem como parâmetros de boa governança. "Isso deixou de ser um movimento de marketing. Ainda é tímido, mas vai se fortalecer". A tendência levou a professora e sua equipe a incluir requisitos de sustentabilidade no seu novo "Modelo Brasileiro de Governança Corporativa", a ser publicado em livro no início de 2008. "Atual, desmontado o romantismo, prejuízos à imagem também significam perda de valor".

A especialista aposta que os mesmos fatores que empurraram as empresas brasileiras — 90% sob controle familiar e cultural "patrimonialista" — a aderir à onda da governança corporativa nos últimos cinco anos trabalharão para generalizar a incorporação de preocupações sustentáveis aos dirigentes. "Os empreendedores e conselheiros comprovaram que a profissionalização da gestão, a transparência e o compartilhamento de decisões com o conjunto dos acionistas os levaram a obter capital mais barato. Eles sabem que 75% do capital vem de fora do país, que precisamos de alianças, fusões e aquisições para poder competir". Essa mesma pressão do ambiente concorrencial vai, na visão da professora da Dom Cabral, levá-los a adotar de padrões de responsabilidade social e ambiental compatibilizados com o mercado globalizado.

Elismar relata o caso de uma empresa média, familiar, assessorada pela fundação e em plena crise da transição de uma

geração de gestores a outra. Com 40% de seu faturamento atrelado a um comprador americano, de capital aberto, o novo gestor demoreou o pai da adoção de práticas "heterodoxas" de gestão ambiental, tendo em vista o prejuízo que as medidas poderiam causar na relação com a parceira e com o mercado acionário americano. "Ninguém vai negociar com a Natura se sua produção polui uma nascente de água", com para ela.

Resultado de estudo que envolveu dezenas de companhias e aplicação em duas empresas-piloto, o "Modelo de Governança Corporativa" da fundação terá três versões: um para empresas abertas de capital pulverizado, outro para empresas abertas de controle familiar, e um terceiro para empresas familiares fechadas. Todas com requisitos e parâmetros de mensuração da sustentabilidade. "Os analistas de mercado já estão analisando com lupa o comportamento das empresas no terreno da sustentabilidade ambiental", avalia Elismar, para quem boas práticas de gestão e sustentabilidade têm tudo para andarem juntas. "É importante que princípios de sustentabilidade estejam inscritos em documentos da empresa, como a Carta de Princípios da Camargo Corrêa", exemplifica. "Desse modo, há um alinhamento, um acordo entre os acionistas, algo que é fruto de decisão e de responsabilidade compartilhada".

Fundos de pensão e agências de rating, lembra José Monteiro, já estão avaliando a sustentabilidade. E o Banco Nacional do De-

seenvolvimento Econômico Social (BNDES) com papel decisivo no fomento à evolução das empresas no país e um dos principais incentivadores das boas práticas de gestão preocupada com que os "movimentos" pró-governança corporativa e pró-sustentabilidade não fiquem apenas no terreno das grandes corporações. "É importante olhar toda a cadeia produtiva e pensar nas organizações de médio porte também", diz Eduardo Rath Finger, diretor do BNDES para as áreas de mercado de capitais, tecnologia da informação e processos. "Tem que ser concretizada a importância das boas práticas de governança e da sustentabilidade antes mesmo do estágio de abrir o capital".

Com participação, através da subsidiária BNDESpar, em 180 companhias (das quais 50 diretamente, com ações, e as demais via fundos de investimento), o banco tem assento no board de 50 a 60 empresas de capital fechado. E a essa é preciso educar desde já, no entender de Rath Finger. "Quando participamos de empresas fechadas, elas têm que ter conosco o compromisso de abrir capital. Quando elas forem a abrir capital, elas já têm que ter a governança e sustentabilidade incorporadas". Para o diretor do BNDES, responsabilidade com o homem e a natureza é pré-requisito para uma boa governança. "A empresa que quer competir, tem que olhar com preocupação para sua rede de agentes, seus empregados, fornecedores, consumidores, comunidade", raciocina. "Se não o fizer, um concorrente vai ter a vantagem". (Colaboração Margaret Bourlin)



## Especial Governança corporativa

**Estratégia** Empresas criam meios para alinhar as práticas de boa gestão com a condução dos negócios

# Sustentabilidade precisa envolver toda a corporação

Gustavo Faleiros  
Para o Valor, de Brasília

Criar uma estratégia de sustentabilidade dentro de uma grande empresa exige um esforço para repensar o próprio negócio. Em alguns setores, contudo, essa aposta é crucial para tornar as operações mais competitivas e diminuir o potencial de conflitos entre as companhias e a sociedade. Empresas que atuam no setor de infra-estrutura, por exemplo, já têm entre seus princípios de governança corporativa estratégias de proteção ao meio ambiente e responsabilidade social.

É o caso da Energias do Brasil, grupo controlado pela portuguesa EDP, que atua na geração e distribuição de eletricidade. Lá, o tema de sustentabilidade atinge todos os níveis da companhia. Tanto na diretoria como no conselho de administração, os executivos são assessores por um comitê de sustentabilidade. "A diretoria é gerir o nosso negócio com inclusão social e proteção ao meio ambiente", explica o diretor de sustentabilidade eméio ambiente, José Lopes Alves.

Ele observa que o apoio do nível mais alto da companhia é vital para garantir que os conceitos de desenvolvimento sustentável cheguem até a parte operacional. Na ponta, trabalhadores e gerentes

passaram a trabalhar regidos por códigos de ética e uma política de meio ambiente. Ao mesmo tempo, os atos da empresa fossem certificados com normas como a ISO 14001, que atesta conformidade com padrões ambientais.

Na construção da hidrelétrica de Petre Angica, no rio Tocantins, por exemplo, a empresa criou um fórum de negociação que reuniu comunidades locais, órgãos de meio ambiente e Ministério Público. O rigor das negociações permitiu a conclusão do investimento com sucesso sem deixar conflitos pendentes. "Foi uma experiência que comprovou ser possível ser eficiente e transparente", conclui.

A sustentabilidade também exerce papel central na gestão dos negócios na petroquímica Braskem. Desde 2005, a empresa está listada no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bovespa e vem aprimorando seus sistemas de monitoramento das operações. Da mesma forma que a companhia já havia aprofundando suas práticas de governança corporativa, passou a fornecer informações sobre seu desempenho nas áreas de saúde e meio ambiente. Isso é feito através de um relatório de sustentabilidade de "um trabalho de todo dia, acompanhar e compilar informações", analisa o vice-presidente fi-

nanceiro e de relações com investidores, Carlos Façga.

A presença do tema ambiental nas altas cúpulas da Braskem também influenciou os rumos de sua estratégia de mercado. Fadiga com o recente lançamento pela empresa do polímero verde, cuja matéria-prima é a cana-de-açúcar. Na visão do executivo trata-se de uma evolução natural do "alinhamento dos negócios e a questão da sustentabilidade". Para tanto, a companhia investiu, em 2006, R\$ 153 milhões em saúde, segurança e meio ambiente. Isso inclui aportes em um centro de pesquisa onde trabalham 150 cientistas. O diretor de relações com investidores da Braskem, Luiz Henrique Valverde, lembra que estabelecer um diálogo entre estes investidores e a governança corporativa é um dos marcos promissores do momento. "No exterior, fundos de investimento no mercado socialmente responsável já somam US\$ 2,4 trilhões", enfatiza.

A Natura, do ramo de cosméticos, é um bom exemplo de que governança corporativa e sustentabilidade são temas que se complementam. Antes mesmo de abrir seu capital em 2004, optou por inserir procedimentos de boa gestão, tais como reportar suas atividades. Para isso, utilizou o guia Global Report Initiative (GRI). A adoção dessa ferramenta fez com que a empresa iniciasse um amplo processo de revisão de seu procedimento de revisão de seus procedimentos produtivos.

Na ocasião, lembra o diretor de assuntos corporativos, Rodolfo Gutilla, houve uma avaliação de todos impactos sociais causados pela companhia e uma mudança na estratégia de comunicação. "Mesmo sem termos aberto o capital, tivemos que fazer uma revisão muito intensa de nossos processos produtivos", explica. Depois desses primeiros passos, a Natura evoluiu para um sistema de gestão de responsabilidade social corporativa mais completo. Isso inclui desde a certificação de suas ope-



José Lopes Alves, das Energias do Brasil: inclusão social e proteção do meio ambiente estão na diretiva dos negócios

ções até a aplicação de uma novo instrumento de monitoramento dos indicadores ambientais e sociais. Os conceitos de sustentabilidade foram amplamente explorados em treinamentos para os funcionários. Em última instância, a inserção do tema na estrutura corporativa direciona os investimentos. Um exemplo: para produzir seus cosméticos, a Natura usa álcool orgânico ao invés do sintético, mesmo que este seja mais barato. "Nossos investidores concordam, pois sabem que estamos diminuindo nosso impacto no longo prazo", aponta Gutilla.

A Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR), que atua no mercado desde 1998, promoveu mudanças significativas na cultura de seus 42 mil colaboradores, fato que gerou resultados sociais positivos. A Nova Dutra, por exemplo, concessionária que faz parte da holding CCR, conseguiu cortar pela metade em 10 anos o número de mortes na estrada, de 600 ao ano para 250, graças a campanhas e treinamentos de segurança. "São mudanças que levam tempo e não podem ser baixadas por decreto", diz.

Para o executivo da KPMG não existem metodologias prontas sobre como criar uma estratégia de sustentabilidade, mas a primeira dificuldade a vencer é obter o apoio da principal liderança da empresa. A partir daí, começa a estruturar novos processos e também as formas de controle. A verificação de indicadores é exatamente o ponto que liga os temas de sustentabilidade e governança corporativa. É neste que-

## Iniciativas dependem de apoio do nível mais alto

De Brasília

Embora o tema da sustentabilidade tenha ocupado espaço na mídia e a mente dos executivos, implementar uma estratégia que atenda premissas ambientais e sociais dentro de uma empresa ainda representa uma dificuldade. Não basta dominar o vocabulário ou os conceitos básicos do tema. O diretor de sustentabilidade da KPMG, Alexandre Heinenmann, conta que não são poucas as empresas que começam a lidar com as questões sustentáveis de "três para frente".

Decidem, primeiro, elaborar um relatório socioambiental contendo algumas experiências para depois iniciarem uma análise mais aprofundada de seus processos produtivos e impactos sociais. "O relatório deve ser resultado de uma ação efetiva", diz. Para o executivo da KPMG não existem metodologias prontas sobre como criar uma estratégia de sustentabilidade, mas a primeira dificuldade a vencer é obter o apoio da principal liderança da empresa. A partir daí, começa a estruturar novos processos e também as formas de controle. A verificação de indicadores é exatamente o ponto que liga os temas de sustentabilidade e governança corporativa. É neste que-

seito onde se pode buscar métodos cada vez mais usuais, como a guia para a publicação de informações financeira e socioambientais — o Global Report Initiative. "O GRI facilitou muito a estruturação das informações", aponta Heinenmann.

Uma das perguntas que as companhias devem fazer a si mesmas é se na escolha de seu CEO ou no pagamento de bônus aos conselheiros de administração, critérios de desempenho socioambiental entram em jogo. "Nós acreditamos que a sustentabilidade tem que estar presente no nível mais alto da empresa, caso contrário não será efetiva", alerta Maria Raquel Grassi, da Fundação Dom Cabral. Para ela, enquanto as empresas não criarem uma estrutura de governança corporativa que equilibre os temas de boa gestão financeira e práticas socioambientais, as ações de desenvolvimento sustentável correm o risco de se tornar iniciativas isoladas e pouco efetivas.

A acadêmica da Fundação Dom Cabral afirma que as empresas que têm a sustentabilidade como prioridade já pensam o mercado de outra forma, e no momento do lançamento de seus produtos levam em conta fatores como ciclo de vida e cadeia de fornecedores. (GF)

**Terco Grant Thornton**  
25 Anos de Excelência em Auditoria e Consultoria.  
www.terco.org.com.br

## Pulverização de capital em busca de liquidez deve crescer

Juan Garrido  
Para o Valor, de São Paulo

É um equívoco afirmar que a opção por tornar-se uma "companhia sem dono" esteja a ponto de virar rotina entre as empresas brasileiras. Mas muitos analistas

acham que, de dois anos para cá, o número crescente de companhias abertas que têm seu capital pulverizado (free-float superior a 50%) sinaliza uma tendência se avizinhando. Hoje, apenas cinco companhias abertas listadas no Novo Mercado da Bolsa de Valo-

res de São Paulo (Bovespa) têm mais de 95% de seu controle acionário pulverizado. Esse número sobe para dez se considerarmos as que apresentam uma dispersão acionária de 85% ou mais. As empresas com uma dispersão de 50% para cima somam 26.

Nos Estados Unidos, a pulverização do capital existe há cerca de 200 anos. No Brasil, somente Lojas Renner (varejo de vestuário) e Invest Tur (turismo de lazer e negócios) têm o seu controle acionário totalmente pulverizado. O seu, praticamente todas as suas ações — ordinárias com direito a voto — estão no mercado. Isso significa que não há nem um investidor que, por ter participação expressiva na assembleia de acionistas, possa ter influência decisiva na eleição do conselho de administração, órgão decisório máximo. E a partir do conselho de administração que se consegue construir uma governança corporativa na companhia.

O diretor de relações com investidores das Lojas Renner, José Carlos Hrubý, informa que 100% do controle da empresa está disperso entre cerca de 5 mil acionistas. "O que detém maior parcela sobre o capital total da companhia são os investidores de longo prazo, com uma média de 40 anos, a Lojas Renner esteve sob controle (97,7%) da americana J.C. Penney desde dezembro de 1998 a junho de 2005. A partir dessa data, com a pulverização, a empresa tomou-se pioneira em adotar essa alternativa de capitalização. A decisão foi tomada depois que a J. C. Penney resolveu abandonar suas atividades no Méxi-

co, Chile e México, Brasil.

É o exemplo da Renner foi seguido há pouco mais de dois anos pela Cerami, fabricante de flutuamento para construção. Na oportunidade, pulverizaram seu capital: Rossi Residential, Tova, Dasa, Submarino (que depois se fundiu com Americanas.com). American Banknote, Braslagro, Lupatech, GP Investments, Datasul, Klabin Segall, Penfilgio, Profama, Odontopex, Embratel, GVT Holding, Gafisa, BR Malls Park, Metalrio, Indústria Romi, Bematech, Cremer, Invest Tur, Cia. Hering e Tenda.

Segundo Cristiano Souza, sócio da Dynamo Administração de Recursos, esse movimento tende a crescer no país. Em sua visão, valendo o espaço que as companhias continuam emitindo ações preferenciais sem direito a voto. Ou seja, os controladores vão ter que optar entre crescer ou ficar com o controle da companhia. "Partindo-se desse princípio é praticamente impossível que não se ganhe cada vez mais para a pulverização do capital".

Alguns especialistas com experiência no negócio acionário acreditam as empresas de capital pulverizado passaram a ser valorizadas pelo mercado porque demonstram um alinhamento maior de seus interesses com estratégias de longo prazo, uma vez que não há um controlador forte. Souza adverte, porém, que a pulverização não pode ser encarada como panaceia. "É quase irresponsável querer generalizar demais", diz. Como há sempre tantos fatores que afetam o valor de uma com-

panhia, uma ação desse tipo só seria possível tomando-se duas empresas com os mesmos negócios e com administradores de perfil parecido. "Rara isso, é impossível julgar como o mercado está atribuindo um prêmio por conta da companhia ter o controle acionário disperso ou não".

Uma das vantagens em adotar a pulverização é a maior facilidade para captar recursos a um custo relativamente mais baixo. Ganhar liquidez também significa abrir possibilidades para novos negócios com troca de ações. Esse foi o objetivo da Dasa, empresa da área de diagnósticos médicos, cuja pulverização acionária chega a quase 95%. Segundo Tharso Bossadani, gerente de relação com investidores e assessor do conselho de administração da companhia, a pulverização do capital da Dasa também teve como objetivo aumentar a transparência da estrutura organizacional da empresa, além de aproximar o mercado acionista que já investiam na companhia desde sua concepção, em 1999. "No ambiente externo, a pulverização facilitou novos negócios envolvendo transação com ações — a liquidez adquirida — e aprimorou nosso conceito de governança corporativa".

Antes da pulverização foram executadas algumas reuniões internas. Buscou-se aumentar o comprometimento dos membros do conselho com a empresa, por meio da criação de comitês de aconselhamento, onde os principais executivos apresentam seus projetos, metas e resultados.

**8º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa**  
SUSTENTABILIDADE E GOVERNANÇA - Estratégia para a Perenidade das Organizações  
12 e 13 de novembro de 2007 - WTC HOTEL - Av. das Nações Unidas, 12.559 - São Paulo SP

**AGENDA DE PALESTRANTES JÁ CONFIRMADOS:**

- David Felber - Sucoo
- Fabio Barone - Ocaso Invest / A&M Invest
- João Carlos Gonçalves - Braskem
- João Roberto Santos - CIB
- Neuza Kallala - ENBRACER
- João Luciano Pereira - VCP
- Philip Armstrong - E&P
- Israel Klabin - KLABIN
- Sergio Roca - P&G
- Ricardo Young - E&S
- Antonio Martins de Castro - Engenheiro de Brasil
- Wagner Pinheiro de Oliveira - P&G
- Wilson Ferreira - EPL
- Roberto Inacova de Castro - Banco Itaú
- Francisco Ferrer - ALCOA

Inscrições on-line: [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br) - Informações: 11 3477-1646



## Especial Governança corporativa

**Financiamento** Em cinco anos, 84 empresas aderiram à modalidade com maiores exigências de transparência

# Difícil é permanecer no Novo Mercado

Mario Rocha  
Para o Valor, de São Paulo

O ano de 2002 foi um divisor de águas na história da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e do mercado de capitais brasileiro. Os primeiros lançamentos de ações no Novo Mercado datam desse período, inaugurando a abertura de capital das empresas sob as regras da boa governança. O giro financeiro diário da bolsa paulista naquele ano rondava os US\$ 200 milhões. Cinco anos depois, esse volume saltou para a casa dos US\$ 2 bilhões por dia. Hoje, há 84 companhias listadas no Novo Mercado, além de 42 no Nível 1 e mais 19 no Nível 2 de governança corporativa.

A CPL Energia foi a quarta empresa em geral e a primeira do setor elétrico a entrar para o Novo Mercado. "Acreditamos no país e vendemos isso para o mundo", afirma o presidente da companhia, Wilson Ferreira Jr., lembrando que a oferta pública foi feita em setembro de 2004, quando o modelo do setor elétrico do governo Lula ainda era uma novidade. "Dois terços do capital investido no nosso IPO vieram de investidores estrangeiros", diz ele.

O cenário econômico favorável, a confiabilidade nas condições de mercado e a necessidade de ampliar os negócios formaram nos últimos anos a base para que as empresas buscassem na abertura de capital uma fonte vantajosa de captação de recursos. Este é um ponto em comum entre as empresas do Novo Mercado, onde 35 delas fizeram oferta pública nos primeiros dez meses deste ano. A condição para esta modalidade de capitalização é bastante clara: seguir as

regras de boa governança definidas pela Bovespa, consolidando as práticas de transparência, prestação de contas e equidade.

O forte crescimento do setor imobiliário no país acionou uma bateria de IPOs (Initial Public Offering) de empresas do setor. A Company é uma delas. O ingresso no Novo Mercado aconteceu em março de 2006. Desde então, o serviço de atendimento ao investidor foi o que mais recebeu as atenções. "É grande a demanda por transparência. Aproveitamos o fluxo de informações e as áreas dentro da empresa passaram a conversar mais entre si", afirma o diretor administrativo e de relações com investidores, Luiz Rogério.

Ele diz que, no passado, quando a empresa buscava crédito, havia a necessidade de se mostrar confiável aos bancos. Se perdesse o crédito, isso significava que ela não estava no caminho correto para o sistema bancário. Quem mostra o caminho hoje é o investidor. "Há fundos de investimentos que não participam de alguns setores da economia, como armamentos, por exemplo. Temos que ter preocupação ambiental e de sustentabilidade".

Outra do setor imobiliário, a Cyrela Brazil Realty abriu o capital e entrou no Novo Mercado em setembro de 2005. O diretor de relações com investidores, Luis Langman, conta que no período do IPO, a companhia tinha 30 sócios em empreendimentos específicos. Hoje, esse número está em 70 sócios. Ele diz que a empresa passou por uma mudança filosófica e de comunicação nesse período. "Houve um alinhamento de objetivos entre os funcionários, que agora enxergam o reflexo do seu trabalho na tota-

ção das ações na bolsa". Além disso, a área de relações com investidores mais do que dobrou desde a abertura de capital.

Entrada no Novo Mercado pela Camargo Corredores Desempenho Imobiliário (CCDI) aconteceu em maio de 2006. O diretor de finanças e de relações com investidores, Paulo Mazzali, diz que a companhia converteu as ações em PN para ON e ajustou o Conselho de Administração, que passou de oito para cinco integrantes, mais um independente. Como a CCDI integra uma holding e se preparou para o IPO, não houve necessidade de grandes alterações internas após o ingresso no Novo Mercado.

Mas foram criadas estruturas de gestão para recursos financeiros, recursos humanos, controladoria e departamento jurídico. Já o dia-a-dia e as funções nas áreas de engenharia e construção são compartilhados com o restante do grupo. Houve ainda alterações na comunicação do desempenho da empresa. Os resultados operacionais saem 15 dias antes do financeiro e a holding recebe as informações simultaneamente ao mercado, diz Langman.

Na CPL Energia, o diretor de relações com investidores, José Antonio Felippo, acrescenta que o lançamento de ações no Novo Mercado pressupõe uma estratégia de longo prazo. "Não é só cumprir o regulamento", afirma. Segundo ele, é preciso ter uma boa assessoria de bancos, advogados e comunicação. "O mais difícil não é entrar, mas ficar no Novo Mercado", afirma.

A prática da boa governança é também refletida nos números da empresa. Quando abriu o capital, a CPL tinha seis projetos de hidrelétricas em desenvolvi-

mento. Hoje, três delas já estão em funcionamento. Do ano passado para cá a empresa efetivou quatro aquisições no mercado de energia. Na época do IPO, havia seis analistas externos que preparavam relatórios sobre a companhia. Hoje, são 23. A CPL ainda criou uma política de aquisição e venda de ações da empresa dirigida aos executivos e seus parentes. Nos períodos que antecedem ou que se seguem a uma operação importante, esses acionistas são proibidos de negociar ações da companhia.

Na Diagnósticos da América (Dasa), que aderiu ao Novo Mercado em novembro de 2004, o gerente de relações com investidores e assessor do Conselho de Administração, Tharso Bossaloni, diz que a empresa mantém uma política ambiental que envolve o desenvolvimento de produtos e também os serviços e práticas dos colaboradores e fornecedores. Em 2006, a empresa investiu R\$ 2,5 milhões em iniciativas ambientais, 92% a mais que no ano anterior. Além disso, 3 mil colaboradores passaram por treinamento em programas de educação ambiental.

Já na Odontoprev, operadora de planos odontológicos, dos cinco integrantes do Conselho de Administração, quatro são independentes, conta José Roberto Pacheco, diretor de controladoria e relações com investidores. A empresa fez IPO em dezembro de 2006 e tem um dos maiores free floats do Novo Mercado, com 84% das ações em circulação. Na primeira outorga de seu plano de opções de compra de ações, o diretor presidente da companhia, Randal Zanetti, colocou-se voluntariamente como não beneficiário.



Wilson Ferreira Jr.: "Acreditamos no país e vendemos isso para o mundo"

### Mudanças

As novas tendências no ambiente externo de governança

Como era	Como ficou
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Sistemas econômicos fechados, localizados.</li> <li>■ Modelos próprios para cada país, não expostos a comparações internacionais.</li> <li>■ Desvios de conduta e fraudes "enfeitadas" nos países.</li> <li>■ Acionistas passivos: "mentiras paralisantes" afastados das corporações.</li> <li>■ Pouca atenção às diferenças de governança das companhias.</li> <li>■ Mercados de capitais mais soltos: auto-regulação, baixo enforcement.</li> <li>■ Adoção das melhores práticas não cobrada efetivamente.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Operações reais e financeiras interfronteiras em escalas crescentes.</li> <li>■ Eficácia comparada dos sistemas de regulação, dos mercados e das empresas.</li> <li>■ Propagação global dos efeitos-contágio de escândalos corporativos.</li> <li>■ Nova postura: adoção de práticas recomendadas ou explicações por recusá-las.</li> <li>■ Ratings de governança aplicados às corporações. A difusão mundial e os códigos de boas práticas.</li> <li>■ Mercados mais regulados: normas duras, maior rigor.</li> <li>■ Governança como um dos fatores determinantes da composição de carteiras de investimento.</li> </ul>

Fonte: Fundação Getúlio Vargas

Visão de longo prazo é construir valores sólidos de Governança Corporativa hoje para a garantia de um futuro promissor.

Princípios éticos e transparência. Respeito com as pessoas. Responsabilidade socioambiental. Comprometimento com o desenvolvimento sustentável. São valores como esses que fazem do Bradesco um banco com visão de longo prazo. Um banco que contribui para a construção do futuro do país. Um banco completo.

# Bradesco completo

Bradesco

www.bradesco.com.br



## Especial | Governança corporativa

Negócios Empresas investem em treinamento e disputam profissionais  
Padronização de balanços movimentada consultoriasNatália Silva  
Para o Valor, de São Paulo

As principais consultorias do país já começam a preparar-se para atender à demanda das empresas de capital aberto que precisam padronizar os balanços financeiros nos modelos internacionais até 2010. A estimativa é de que os novos negócios possam aumentar em até 20% o faturamento anual das consultorias. A primeira coisa que elas começaram a fazer foi contratar profissionais para estruturar as áreas que atenderão às empresas e reforçar o investimento em treinamento. O mesmo tanto os funcionários das consultorias quanto os clientes. Os negócios ainda estão incipientes, mas a disputa entre as consultorias para atrair novos clientes deve esquentar nos próximos anos.

Na BDO Trevisan, as consultorias de empresas interessadas em ter informações sobre a padronização contábil aumentaram 30% neste ano. Essas companhias ainda não se tornaram clientes da consultoria, mas as transações devem se consolidar nos próximos meses. As empresas ainda estão prospectando o mercado. A maior parte do crescimento no nosso faturamento com esses negócios deve ser no próximo ano", diz Eduardo Pocietti, CEO da BDO Trevisan. Este ano, a consultoria deve faturar R\$ 75 milhões, 19% a mais do que no ano anterior, espera que os próximos anos o faturamento cresça entre 15% e 20%.

A consultoria já contratou 150 trainees e mais 30 devem ingressar na companhia até dezembro. Esboça

Consultorias contratam  
Investimento em pessoal

Consultoria	Admissões em 2007	Expectativa de crescimento no faturamento sobre 2006
Deloitte Touche Tohmatsu	400	
KPMG	356 trainees	20%
BDO Trevisan Auditores	150 trainees	19%
PricewaterhouseCoopers	-	24%*
Ernst & Young	8	20%

Fonte: Empresas e Consultorias até junho

se juntar à 96 pessoas que foram admitidas na empresa no ano passado. Para atender à demanda das companhias de capital aberto com qualidade, o trabalho de formação da equipe tem de começar a ser feito agora. "Um auditor maduro demora até quatro anos para ser formado", diz Pocietti.

Já a Ernst Young trouxe de Londres o executivo Paul Stucilife para chefiar a área que vai atender as empresas que precisam padronizar seus balanços contábeis. Stucilife foi o responsável pela unificação dos balanços das companhias na Europa e sua missão é evitar a repetição de erros que foram cometidos pelos europeus. A equipe dele tem oito pessoas, das quais seis estrangeiras, vindos de Londres, França e Alemanha, e dois brasileiros. Com outros profissionais já receberam treinamento.

A área de Stucilife está trabalhando todo o país. A consultoria recebe ligações diárias de interessados. As consultas aumentaram, mas ainda estão no início do processo. Os negócios mesmo devem ser fechados em 2009", diz Stucilife. A empresa espera aumentar em

tre 10% e 20% no próximo ano a sua receita financeira, que foi de R\$ 353 milhões até junho.

A disputa entre as consultorias para atrair novos clientes nos próximos anos promete ser boa. Elas vão usar o poder de sua marca e seus melhores profissionais para conseguir fidelizar seus clientes.

"O difícil não será atrair as empresas porque elas conhecem o nosso trabalho. O difícil vai ser atrair pessoas para trabalhar. A disputa por profissionais vai ser grande", diz Stucilife. Ele acredita que faltam pessoas qualificadas no mercado. Mesmo assim a empresa espera contratar entre 20 a 30 assessores para integrar essa equipe a cada ano.

A PricewaterhouseCoopers garante que não está preocupada com a concorrência. "Não temos uma estratégia para atrair clientes porque o nosso maior patrimônio é a nossa marca, que é sinônimo de auditoria", afirma Henrique Luz, sócio da PricewaterhouseCoopers. Ele acredita que não temos 50 empresas interessadas em esclarecer dúvidas sobre padronização contábil procuraram a consultoria. Essa demanda já teve reflexos positivos

nos números da PricewaterhouseCoopers.

Até junho deste ano, a empresa havia faturado US\$ 260 milhões, um aumento de 24% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse incremento de negócios fez a empresa investir em contratações e na melhor formação de seus funcionários. Nos últimos 18 meses, foram contratadas 400 pessoas. "Para se ter ideia da profissionalização dos nossos colaboradores, em 2001 tínhamos oito funcionários com MBA. Hoje, são 500", observa Luz.

Há um ano e cinco meses, a KPMG criou uma área com cinco líderes e 50 pessoas especializadas em padronização contábil. O grupo tem áreas distintas como a que analisa o ambiente regulatório, a que faz treinamentos internos e externos e a que observa o que vai acontecer em vários departamentos da empresa após a conversão contábil.

A KPMG também preparou-se com a contratação de novos profissionais. Neste ano, a consultoria admitiu 356 trainees, que representam 20% da força de trabalho da companhia. No ano passado, haviam sido contratados 326 pessoas. "O nosso maior investimento é formar pessoas", diz Pedro Melo, sócio líder da área de auditoria da KPMG.

A criação dessa área já vem dando resultado. Há seis meses, a KPMG recebia um contato por mês. Hoje recebe duas ligações por dia para esclarecer dúvidas sobre o novo modelo contábil. "Mas isso não quer dizer que já se transformaram em novos negócios", diz Melo. A expectativa da empresa é aumentar o faturamento em 20% neste ano. "O crescimento tem vindo dos IPOs (lançamento inicial de ações) nos últimos dois anos", afirmou.

Na Deloitte Touche Tohmatsu a situação não é diferente. Há três meses, a consultoria não recebia nenhuma solicitação de companhias para saber sobre a padronização contábil. Hoje, há pelo menos dois anos", afirmou.

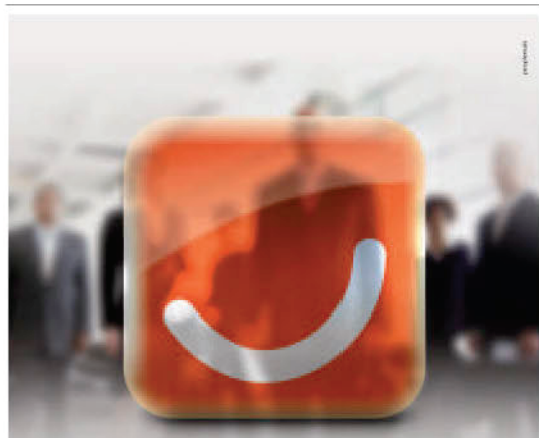
A consultoria está investindo



Pocietti: "Maior parte do crescimento com esses negócios deve ser em 2008"

em treinamentos de dois funcionários para que eles atendam à demanda das companhias, explicou Edward Ruiz, sócio-sênior da Deloitte. Em um mercado ainda incerto, a única certeza é que o crescimento dos negócios nos próximos anos vai mexer no ranking das consultorias que prestam serviços para empresas de capital aberto. Hoje, a líder é a Deloitte, que faz a auditoria de 135 companhias listadas na Bovespa, seguida pela KPMG e BDO Trevisan.

em treinamentos de dois funcionários para que eles atendam à demanda das companhias, explicou Edward Ruiz, sócio-sênior da Deloitte. Em um mercado ainda incerto, a única certeza é que o crescimento dos negócios nos próximos anos vai mexer no ranking das consultorias que prestam serviços para empresas de capital aberto. Hoje, a líder é a Deloitte, que faz a auditoria de 135 companhias listadas na Bovespa, seguida pela KPMG e BDO Trevisan.



## Adoção de norma externa vai atrair os investidores

Lucia Kessal  
Para o Valor, de São Paulo

Nos congressos de contadores e auditores não se fala em outra coisa. A partir de 2010, cerca de 600 companhias abertas e instituições financeiras terão que apresentar seus balanços consolidados na versão brasileira e também de acordo com o Padrão Internacional de Demonstrações Financeiras (IFRS). Serão convertidos os balanços de 2010 e, também, para fins comparativos, os dados referentes a 2009. A adesão voluntária pode ser feita a partir de agora.

"É um grande passo em termos de governança corporativa. Será possível comparar o desempenho das empresas dos 100 países onde o padrão internacional é adotado", diz Mauro Rodrigues Cunha, vice-presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

As empresas brasileiras já começaram os preparativos para converter seus balanços. As primeiras da fila são as 85 empresas que fazem parte do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). De acordo com o regulamento, elas têm dois anos após a abertura de capital para publicar os resultados de acordo com um padrão internacional, seja o IFRS ou o US GAAP. "Vamos publicar o balanço consolidado no padrão IFRS a partir de 2008 e, para fins comparativos, também os dados referentes a 2007", informou Gilberto Cominato, gerente de relações com investidores da Eramit, empresa que aderiu ao Novo Mercado em 2006. Outras 20 empresas abriram o capital ou aderiram ao Novo Mercado naquele ano.

A Eramit, afirma ele, optou pelo IFRS antes mesmo da divulgação da instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que obriga a adoção a partir de 1º de janeiro de 2010. "Acho que, do ponto de vista do investidor, esse modelo é mais transparente e menos complicado", disse Cominato. "Antes, o investidor estrangeiro precisava aprender a nossa linguagem contábil. Agora ficou mais fácil para

de analisar um investimento", acredita. Hoje, 95% das ações da Eramit estão pulverizadas no mercado, das quais 20% estão nas mãos de investidores estrangeiros.

A operadora de TV por assinatura Net irá, por enquanto, manter três sistemas de demonstração contábil: legislação societária e IFRS para atender a legislação brasileira e US GAAP, de acordo com as regras americanas, já que a empresa tem ADRs na bolsa Nasdaq. "Caso a Securities & Exchange Commission (SEC) do EUA aceite o padrão IFRS, comovemos se fazendo, vamos eliminar de vez a demonstração contábil em US GAAP e ficar com os livros no modelo brasileiro e IFRS", disse João Elk, diretor financeiro da empresa.

A conversão do balanço, acredita Elk, não será fácil. Serão treinados 40 pessoas das áreas de contabilidade e impostos ao longo dos próximos meses. A empresa vai aderir voluntariamente, ou seja, antes do prazo estabelecido pela CVM. Os dados do ano de 2008 já devem estar adequados ao padrão internacional. "A adoção desses princípios contábeis pode atrair mais investidores e trazer mais liquidez ao nosso papel", prevê Elk. Hoje 41% das ações da NET estão nas mãos dos acionistas estrangeiros e 53% estão no mercado, dos quais de 30% a 35% nas mãos de estrangeiros.

"É um avanço extraordinário. Um pouco antigo dos analistas de investimento, ele, Reginaldo Ferreira Alexandre, vice-presidente da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimex). "Quanto mais convergente for a nomenclatura com os dados são mostrados ao público, os riscos diminuem e a transparência aumenta", acredita.

Elk, sócio da Deloitte Touche Tohmatsu, diz que o IFRS deverá obrigá-lo a mudar a maneira de fazer hedge de risco. "Operações de hedge também tem de ser contabilizadas a valor de mercado. É possível que, no futuro, novos indicadores de rentabilidade sejam desenvolvidos para complementar o olhar sobre o lucro líquido sobre o patrimônio (ROE) ou a margem líquida."

Os ativos, contabilizados pelo valor histórico no sistema brasileiro, terão que ser batizados a valor de mercado. "Em casos extremos, um lucro pela legislação societária brasileira poderá converter-se em prejuízo no padrão internacional", disse Ruiz. Cominato, da Eramit, concorda. "Os ativos de algumas empresas brasileiras podem estar defasados, o que poderá causar surpresa no converso para o IFRS."

No Brasil, um grupo de duzentas empresas já utiliza o IFRS. Na maioria são multinacionais que convertem seus balanços para atender às exigências contábeis da União Europeia ou de seus países de origem, onde o padrão já é uma realidade. Um exemplo é o da Volkswagen do Brasil, que publica seus resultados contábeis no sistema IFRS há cerca de cinco anos. Outro é o da Grendene, que aderiu ao Novo Mercado em 2004 e a partir de 2006 adotou o IFRS como padrão internacional na divulgação de seus resultados. "A Grendene optou pelo IFRS por acreditar, na época, que esse seria o padrão mais indicado para as empresas brasileiras", disse Francisco Schmitt, diretor de relações com investidores da empresa. Para ele, o modelo não tem a somar. "Não seria tão óbvio esperar que os investidores internacionais conhecessem os padrões de todos os países e, como o mercado de capitais é mais globalizado, as empresas que não apresentarem suas demonstrações em uma linguagem inteligível a esses investidores ficarão alijadas de importantes fontes de recursos".

Ramon Jubels, sócio da KPMG, diz que a empresa vem recebendo consultas de empresas brasileiras interessadas no assunto. O processo, alerta, é trabalhoso. "A conversão de um balanço US GAAP para IFRS ou a conversão de um balanço do sistema brasileiro para o IFRS pode levar de três meses a um ano", afirmou. Ele diz que nos países onde a KPMG implantou o padrão internacional, os benefícios de comparabilidade e transparência foram grandes. "Em um mundo globalizado, faz todo sentido adotar um padrão global de contabilidade".

**Bicampeões em Governança Corporativa.**  
Enquanto comemoramos a transparência, nossos acionistas comemoram os resultados.



Grupos ao seu destaque nos campos financeiro e social do cenário empresarial brasileiro, a Energias do Brasil acabou de ser escolhida pela Melhorias do Dinheiro como a melhor empresa em Governança Corporativa do Setor Elétrico.

Somada ao prêmio de melhor governança corporativa de todas as empresas listadas na Bovespa, conferido pelo IBGC em 2006, esta premiação vem comprovar que, ao adotar as boas práticas de governança corporativa, a Energias do Brasil está colocando em ação o que tem de mais valioso: o respeito aos seus investidores.



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

10 anos  
energias do brasil  
www.energiabrasil.com.br



## Especial Governança corporativa

# Fiscalização Curso da SEC analisará avanços contra o "insider trading"

## "Xerife" americano ajuda a capacitar técnicos da CVM

Lucia Kassal  
Para o Valor, de São Paulo

Ao longo desta semana, um grupo de funcionários da Securities & Exchange Commission (SEC), o xerife do mercado de capitais americanos, irá atualizar funcionários da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nas técnicas mais modernas de fiscalização e investigação de casos envolvendo casos de informação privilegiada, ou "insider trading". Os palestrantes da SEC vão falar sobre técnicas de investigação, como reunir provas e quais são as maracatuas mais utilizadas à luz da sofisticada do mercado de capitais.

"Nosso objetivo é capacitar o nosso pessoal para atuar de forma mais ágil e eficiente. O último curso, realizado pela SEC em 2004, foi muito importante para a descoberta dos recentes casos de informação privilegiada descobertos pela CVM", diz Alexandre Pinheiro, chefe da Procuradoria Federal Especializada na autarquia. Pinheiro não informa quantas investigações estão em andamento. Mas somente neste ano dois processos foram abertos. O primeiro se refere à compra do Grupo Piranga pela Petrosbras, Braskem e Grupo Ullma, em março deste ano, quando uma pessoa física e um fundo de investimento lucraram perto de R\$ 4 milhões em uma operação de insider trading. Outro diz respeito à venda da Suzano Petroquímica à Petrosbras, na qual dois investidores teriam obtido lucro de R\$ 1,5 milhão.

A CVM é responsável pela fiscalização de cerca de 22 mil agentes do

mercado, entre companhias abertas, fundos de investimento e corretoras de valores. O trabalho não é fácil e a equipe, pequena. São 18 pessoas que acompanham o noticiário dos jornais e chegam diariamente se houve movimento anormal seja na quantidade ou no preço dos ativos negociados em bolsa. Isso vale tanto para o mercado de capitais quanto o de derivativos na Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F).

"O uso de informação privilegiada é crime e dá cadeia. É importantíssimo cobrir esse tipo de ação, que denigre a seriedade do Brasil e afeta a credibilidade do nosso mercado de capitais", afirma Mauro Rodrigues Cunha, vice-presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). "Historicamente, a CVM encontra dificuldades em punir os culpados. As coisas parecem terminadas e espero que continuem evoluindo", diz.

"A CVM vem realizando um trabalho muito bom na aperfeiçoamento do mercado de capitais, como no caso do insider trading", afirma Francisco Schmitt, diretor de relações com investidores da Grendene. Para ele, um passo importante foi a instrução 449, do início do ano, que exige que as negociações de ações realizadas pelos administradores de uma empresa sejam informadas ao mercado. "Isso ajuda a cobrir o uso de informação privilegiada", destaca.

A Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) elaborou uma cartilha de orientação às companhias abertas para que evitem situações em que possa ser configurado o caso de insi-



Mauro Cunha: informação privilegiada denigre seriedade do Brasil

der trading. As recomendações abordam cuidados mínimos, mas considerados essenciais, como evitar documentos circulando desprotegidos pela rede da empresa ou então pela internet e restrição ao acesso à informação. "Durante a confecção do manual chegamos à conclusão que a legislação existente é suficiente. O problema é a burocracia no julgamento dos processos", diz Alfrêdo Plöger, presidente da entidade.

Plöger recorda que quando foi presidente do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, mais conhecido como "conselhinho" do Banco Central e que também representa a CVM, foram inúmeros os casos arquivados em razão da morte do acusado. "O acusado morria antes do processo ser julgado. As autoridades precisam ser mais rápidas", diz.

Pedro Bricudo, sócio da TGI Consult, especializada em gestão e pro-



cessos em empresas, afirma que muitas empresas não se dão conta do quanto seus dados e informações estão expostos. "Muitas descobrem que informações de vendas que são óbvias para uma firma terceirizada, não estão protegidas por um contrato de confidencialidade. O mesmo ocorre com uma prestadora de serviços que faz uma manutenção em uma fábrica a partir da quantidade de peças compradas e possível estimar a produção de unidade", alerta.

Em sua opinião, os bancos de investimento, responsáveis por transações como fusões e aquisições, também estão pouco protegidos. "Eles não se preocupam em mapear os processos e, em um eventual caso de vazamento de informações têm dificuldade de identificar as possíveis fontes".

Pinheiro, da CVM, acha que um grande passo da dop pela autarquia foi a parceria com o Ministério Público Federal (MPF). No final de 2006 foi criado o grupo de trabalho sobre mercado de capitais dentro do MPF. "Em razão da parceria, conseguimos reunir provas e em apenas dois dias conseguimos o bloqueio dos ativos envolvidos do caso de suspeita de informação privilegiada na venda do Grupo Piranga", diz.

Segundo a legislação, os culpados estão sujeitos a reclusão de um a cinco anos e multa de até três vezes o montante que conseguiram obter de forma ilícita. Somente a

partir de 2001 que o uso de informação privilegiada passou a ser crime. "Queremos manter e aprofundar nossa parceria com o MPF, o que resultará em benefícios nas esferas administrativa, civil e criminal", diz o procurador-chefe.

Nos Estados Unidos são inúmeras as investigações conduzidas pela SEC. Em um dos casos, um casal de Hong Kong teria lucrado US\$ 8 milhões com o anúncio de que o grupo de mídia News Corp, do empresário australiano Rupert Murdoch, estava comprando a Dow Jones. Em outro, bem conhecido dos brasileiros, a SEC fechou acordo com o sobrinho do fundador da Sadia, Romano Anselmo Fontana Filho, um ex-funcionário do ARN Amro, Alexandre Ponzo de Azevedo, e um ex-diretor da empresa, Luiz Murat Jr, pelo uso de informação privilegiada na compra e venda de ADRs da Sadia na Bolsa de Nova York. A operação era reflexo da oferta da Sadia de compra das ações da rival Perdigão no ano passado. No acordo, nenhum dos três admitiu ou negou as acusações. Juntos eles pagaram US\$ 815 mil à SEC. Na SEC o processo foi concluído no início deste ano, enquanto no Brasil continua sob investigação. A demora só reflete a sensação de impunidade. A presidente da CVM, Maria Helena Santana, já declarou em diversas oportunidades que quer abreviar os prazos, condenar os culpados e reforçar a fiscalização.

# É UM ÓTIMO MODELO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. PENSANDO BEM, É UMA GOVERNANÇA CORPORATIVA MODELO.

VALOR DE MERCADO EM BILHÕES DE REAIS

JUN/06 JUL/06 AÇO/06 SEPT/06 OUT/06 NOV/06 DEZ/06 JAN/07 FEV/07 MAR/07 ABR/07 MAI/07 JUN/07

14  
12  
10  
8  
6

14000000000

BrasilTelecom

Aqui é o lugar.

Você tem vocação para investir? A Brasil Telecom tem vocação para construir um futuro sólido. Prova disso é que ela busca o melhor modelo de governança corporativa. A Brasil Telecom é uma empresa ética e transparente, com foco em resultados e visão de longo prazo. E está, progressivamente, incorporando práticas de sustentabilidade ambiental, econômica, social e cultural. Se você precisava de um bom motivo para investir na Brasil Telecom, agora tem vários.

[www.brasilelcom.com.br/ri](http://www.brasilelcom.com.br/ri)



## Especial | Governança corporativa

Ética Corporações como HP, Brasil Telecom e Votorantim buscam padrão de condutas  
Clientes valorizam transparênciaLilian Cunha  
Para o Valor, de São Paulo

Há três anos, de cada dez computadores pessoais vendidos no Brasil, sete eram piratas, montados com peças de contrabando e vendidos sem nota fiscal, segundo dados da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee). Competindo nesse ambiente desleal, a Hewlett-Packard reuniu seus diretores e principais executivos para traçar metas. A empresa precisava aumentar suas vendas, mas não sabia como oferecer preços mais competitivos que os dos rivais informais.

Outras empresas, diante desse cenário, poderiam se valer da máquina "bê não pode contra des, uma-se a eles". Mas a HP — considerada a terceira empresa mais ética do mundo pelo Covalence Ethical Ranking, organizado pela instituição suíça Covalence, dedicada a medir a reputação das empresas em questões éticas — resolveu fazer diferente: teve uma ideia criativa e foi a Brasília, para por ao governo um programa para redução de impostos para computadores. Dessa iniciativa, surgiu o que hoje é conhecido como Lei do Bem, que dá isenção de PIS/Cofins para computadores feitos no Brasil de até R\$ 4.000.

Três anos depois, a empresa consolidou-se como líder nacional do mercado de notebooks, com 22,7% das vendas e recentemente anunciou a construção de uma nova fábrica de computadores em Juiz de Fora (SP). Além de garantir um maior acesso da população à tecnologia de ponta, a medida ajudou a reduzir a informalidade neste segmento, gerando empregos e aumentando a arrecadação do Estado — em dois anos, o mercado cinza de

Ranking  
Empresas mais éticas\*

1º	Unilever
2º	Alcoa
3º	HP
4º	HSEB
5º	Toyota
6º	Starbucks
7º	BP (British Petroleum)
8º	Intel
9º	Mark&Spencer
10º	Del

Fonte: Covalence Ethical Benchmarking 2007

PCs caiu de 73% para 35,8% no segundo trimestre deste ano", diz Hugo Antônio Valério, diretor de assuntos estratégicos da HP Brasil.

O exemplo da HP ilustra bem o que é uma empresa com postura ética, segundo Maria Cecília Coutinho de Almeida, coordenadora do Centro de Estudos de Ética nas Organizações (CENE) da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (Eaesp-FGV). Essas companhias, segundo a professora, serão as mais bem consolidadas do mercado, uma vez que terão o respeito dos consumidores, investidores e público em geral.

"Ser ético está na moda", diz Maria Cecília. Mas, segundo a professora, existe muita diferença entre ser e parecer ético. "Uma empresa só se torna ética se essa postura for adotada em primeiro lugar pelos escalões mais altos da organização", afirma.

Foi assim com o Grupo Votorantim e seus quase 30 mil funcionários, em 2005, quando a holding lançou seu projeto de implantação de ética nos negócios. "Foi uma iniciativa pessoal dos integrantes do conselho", diz Gilberto Lara Nogueira, diretor corporativo de desenvolvimento humano e organizacional da Votorantim. Ele conta que, a pedido

dos controladores do grupo, uma equipe de mais de cem pessoas elaborou o código de ética da empresa. "Mas antes de ser implementado, ele foi discutido por todos os funcionários, desde os executivos aos estagiários, do pessoal da produção ao administrativo em workshops com duas horas de duração".

Para ajudar na implantação das novas normas, o grupo criou três canais de comunicação para receber denúncias, anônimas ou não: um 0800, um e-mail e uma caixa postal. Em dois anos, foram mais de 1000 contatos registrados. "Houve um pico logo no início do programa, sendo que nos meses seguintes, houve uma estabilização em um certo patamar, o que mostra que as pessoas gostaram da novidade e continuaram usando-a quando preciso".

A maior parte das denúncias feitas por funcionários tinha a ver com desvio de dinheiro da empresa e casos de assédio moral. "O grupo atacou essas duas frentes, com investigações e campanhas de esclarecimento, dando resposta às ligações, o que deu maior credibilidade ao nosso padrão ético", resume Nogueira.

Na Brasil Telecom, o processo foi semelhante. Assim que assumiu a presidência da empresa, em 2005, Ricardo Knoepfelmacher criou um departamento específico com a missão de dar mais transparência e ética à companhia: a diretoria de governança corporativa. "Nessa primeira missão foi fazer um diagnóstico de tudo o que acontecia na empresa, em todos os setores", lembra Artur Neves, diretor adjunto de governança corporativa.

Com base nesse raião, a Brasil Telecom elaborou seu código de ética, que prevê a conduta dos colaboradores conforme as mais variadas situações. Por exemplo, a empresa re-



Maria Cecília, da FGV, postura tem que ser adotada pelos escalões mais altos

comenda não aceitar o pagamento de refeições, os famosos almoços de negócios. "Aqueles que nunca saem de graça", brinca Neves, citando um conhecido jargão. Também fica vedada a aceitação de brindes e presentes de valor acima de R\$ 100. "Estamos em um setor com tarifas controladas. Como qualquer negócio com essa característica, precisamos ter um rigoroso controle de custos e riscos. Por isso, a empresa precisa ser transparente e ética ao máximo", explica o executivo.

Empresa de bens de consumo, conforme a professora, conseguem

ver rapidamente os frutos de um programa de ética e governança bem implementado. "Como o giro dos produtos é rápido, a resposta, tanto do público interno como externo, também é".

"Nossa filosofia precisa estar nos produtos e também em suas campanhas publicitárias", diz Luiz Carlos Dutra, vice-presidente de assuntos corporativos da Unilever do Brasil. Ele cita o exemplo da linha Dove, de xampus e sabonetes, cujos anúncios são feitos não por modelos, mas por mulheres de várias alturas, medidas, cores e tipos de cabelos.

## Conselheiros independentes estão em alta

Márcia Valsman  
Para o Valor, de São Paulo

Num cenário de crescente interesse, por parte dos acionistas, de investir em empresas voltadas para os princípios da transparência, equidade e prestação de contas, até o conselho de administração tem se profissionalizado, estimulado, principalmente, pelas necessidades do Novo Mercado. "Quanto mais imparcialidade, mais atrai o investidor", aponta um dos fundadores do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) Leonardo Viegas.

Prova disso é a segunda pesquisa que está sendo feita em parceria com a consultoria Watson Wyatt, envolvendo as práticas de remuneração dos conselheiros. Das 117 empresas anuentes nos níveis 1 e 2 do Novo Mercado, 35 já estão respondendo a um questionário sobre as práticas adotadas em seus conselhos de administração. Segundo a diretoria do IBGC, Heloisa Bedicks, até março, o resultado deve estar compilado para divulgação. O que se sabe é que haverá um incremento nos números até então divulgados pela primeira pesquisa, publicada em 2005. "Temos a percepção de que os valores vão aumentar porque está havendo crescente demanda por conselheiros independentes no mercado."

Quando o IBGC publicar sua primeira pesquisa, 17 empresas aceitarão responder ao questionário. O resultado revelou que 82% remuneram os conselheiros mensalmente, 63% por reunião ocorrida e restante — outros 6% — não remuneram, identificando que estas últimas não têm conselheiros externos. As empresas pagam, em média, R\$ 11.387,00 para o presidente do conselho e R\$ 7.722,00 para os demais conselheiros.

# Ser transparente com os resultados dá resultado.



Para a AES Eletropaulo e a AES Tietê, empresas do grupo AES Brasil, governança corporativa é mais do que um conceito, é uma realidade. Uma forma de trabalhar que garante respeito aos consumidores, funcionários, parceiros, fornecedores e, sobretudo, acionistas, ao confirmar a seriedade, ética e transparência que norteiam as práticas comerciais das empresas.

Na AES Eletropaulo e na AES Tietê, tudo é feito às claras. Algo natural para quem distribui e gera energia elétrica a milhões de clientes.