

OLHO DO DONO
Gilberto Mifano, do
IBCC: minoritários
devem avaliar a
empresa de perto F4



GOVERNANÇA CORPORATIVA

Exercício de confiança

BMF&Bovespa e Comissão de Valores Mobiliários (CVM) preparam reformas que devem deixar o Brasil em posição mais destacada no mercado internacional. Por **Denise Bueno**, para o **Valor**, de São Paulo

Governança corporativa é um destino e não uma jornada. Esta é a constatação da maioria dos executivos ao se referir às práticas de transparência como diferencial competitivo na busca da confiança do investidor. Para a maioria dos especialistas, investidores, acionistas e empresas premiadas por suas práticas, divulgações transparentes são muito mais que uma exigência. Trata-se do único caminho para ter credibilidade e atrair o capital do investidor a um custo que é sustentável ao empreendimento.

Quem esperava ver nomes como Lehman Brothers, Bear Stearns, AIG, Société Générale, Agrenco, além das brasileiras Sadia e Ateraz nas manchetes dos jornais, citadas como empresas que mais trouxeram perdas aos acionistas por ignorarem alguns riscos fundamentais dentro das regras básicas de governança?

Ao que tudo indica, a tendência pós-crise é de que as boas práticas sejam incorporadas ao dia a dia. Quem não aderir estará condenado a ficar fora de cena a longo prazo. Principalmente as empresas que precisarem captar recursos para crescer. "As companhias perceberam que isso agrega valor. Por uma razão simples. Quanto mais transparente, melhor o custo do capital. De uma forma geral isso leva a uma redução de percepção de risco", diz Reginaldo Alexandre, presidente da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apmec) São Paulo.

A Apmec se prepara para apoiar a CVM na autogestão dos analistas de mercado, informa Lucy Sousa, presidente da entidade. "A CVM tem muitas atribuições e por isso vamos colaborar", diz. Será criada uma ouvidoria para os profissionais, que terão as suas análises acompanhadas de perto pela associação. Se for detectada alguma informação fora da média, técnicos poderão comprovar o teor e a qualidade do estudo feito pelo analista.

A história de governança no Brasil teve início com as práticas implementadas pela Bovespa, hoje BMF&Bovespa, em 2000, quando foi lançado o Novo Mercado, mais alto nível de governança entre as empresas de capital aberto e que se transformou em referência mundial, com 103 companhias em nove anos de existência.

Bolças de países emergentes como Índia e Filipinas estudam o caso brasileiro como modelo para a criação de critérios mais transparentes em seus mercados, a fim de aumentar o interesse de investidores pelas empresas do país. Cristiane Pereira, diretora de relações com empresas da BMF&Bovespa, reconhece que se trata de um conjunto de iniciativas que exige muito das companhias. As práticas requerem uma mudança cultural nas empresas. E não se limita ao período de implementação. "Governança é um processo dinâmico. A prática de boa conduta e transparência requer adaptação a cenários reais do dia a dia."

Prova disso são constantes discussões sobre o tema. Com a crise, governança se transformou em uma das pautas prioritárias dos órgãos reguladores. Os principais temas tratados nos países são basicamente os mesmos. Mas há peculiaridades, como explica Sidney Ito, sócio responsável pela área de governança corporativa da KPMG no Brasil.

empra. Lá, ao contrário do que se imagina, essa situação é mais comum do que no Brasil, segundo Ito. De acordo com estudo da KPMG em parceria com a Universidade de São Paulo (USP), nesse quesito o Brasil está avançado. São poucos os casos em que o presidente executivo é também presidente do conselho. Das 99 empresas do Novo Mercado em 2008, só 21% tinham o mesmo executivo para as duas funções.

O segundo tema em pauta trata da remuneração variável dos executivos. É um assunto delicado em especial para uma economia onde a cultura do bônus é praticada pela maioria das empresas. Al Gore, ex-vice-presidente americano e que se tornou um dos grandes defensores da sustentabilidade corporativa, costuma dizer em suas palestras que a remuneração variável em bases trimestrais ou anuais é o grande problema a ser combatido nos EUA.

O terceiro grande tema de governança é o gerenciamento de risco. É nesse aspecto o Brasil deixa a desejar, na visão do executivo da KPMG. Não se fala mais nas regras da lei Sarbanes-Oxley, criadas nos EUA para garantir a exatidão das demonstrações financeiras após a crise de fraudes contábeis do início desta década, de escândalos envolvendo Enron e Worldcom.

Segundo os especialistas, nesta crise, faltou prudência no gerenciamento de riscos das operações como um todo, e não só os financeiros. Houve vários problemas por falta de gerenciamento de risco estratégico, como a decisão dos bancos de atuar em subprime, nicho de mercado de alto risco. Além de outros, como de imagem, de reputação, bem como de fraude, como os casos Société Générale e Madoff.

Estruturar ações de gerenciamento de risco é visto como peça fundamental hoje pelos membros do conselho de administração. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), o conselho tem duas grandes responsabilidades: estabelecer a estratégia da empresa e o chamado compliance. Mas o que acaba acontecendo na prática é que os membros se concentram nas estratégias, deixando o compliance, ou seja, a necessidade de agir de acordo com as regras, para os diretores.

Segundo o consultor da KPMG, um tema que ele sempre discute com os consultores tem a ver com os maiores riscos aos quais a empresa está exposta. A maioria os conhece, mas não cria processos para monitorá-los. "Se os membros forem substituídos de um dia para outro, ninguém saberá quais são esses riscos, pois eles estão na cabeça de cada um", diz. Para a KPMG, o primeiro risco é o estratégico, seguido pelo de imagem e reputação. Qual a medida a ser tomada se acontecer algo que abale a imagem da empresa? Há um plano de contingência? O sistema de TI é seguro o suficiente para evitar fraudes como as já ocorridas no mercado?

No Brasil, o assunto governança é motivo de conversas diárias. BMF&Bovespa e Comissão de Valores Mobiliários (CVM) preparam reformas que deixarão o Brasil em posição de mais destaque no mercado internacional. A BMF&Bovespa iniciou em 3 de novembro de 2008 o quarto processo de revisão do regulamento de governança corporativa do mercado de ações desde 2000. O último havia sido em 2006, quando teve início o boom de Oferta Inicial de Ações (IPO, na sigla em inglês) na bolsa.

O primeiro passo foi a criação da Câmara Consultiva do Novo Mercado, composta por 21 dos mais respeitados profissionais



Lucy Sousa, da Apmec: "A CVM tem muitas atribuições e por isso vamos colaborar". Ouvidoria vai acompanhar as análises dos profissionais

Contingente restrito

Governança corporativa na bolsa

102
empresas estão no Novo Mercado na Bovespa

33%
dos negócios da bolsa são referentes a essas companhias

R\$ 48,7 bilhões
é o volume financeiro das negociações com essas ações de segmento especial

R\$ 481 bilhões
é o valor das empresas abertas que estão comprometidas com governança corporativa

54
das empresas do Novo Mercado possuem "poison pills"

Foto: D. M. M. / Imagem

do mercado de capitais. O grupo foi responsável pela elaboração de uma proposta de alteração dos atuais regulamentos. As sugestões foram agrupadas em oito grandes temas, sendo os mais polêmicos os que se referem ao conselho de administração e as "poison pills" (pílulas de veneno). O assunto faz parte do debate e não há prazo para as sugestões serem definitivamente implementadas. O atual estágio da bolsa é a elaboração dos novos regulamentos, balancando as recomendações da Câmara Consultiva do Novo Mercado e as medidas adotadas pelas companhias.

As "poison pills" foram criadas como o objetivo de proteger as empresas de capital pulverizado contra ofertas hostis, e foram largamente adotadas pelas companhias listadas na bolsa. A média do percentual para disparar o gatilho da oferta varia de 10% a 20% do capital. Das 100 companhias do Novo Mercado, 54 possuem "poison pills", sendo que metade dessas adota cláusulas péticas. Este é um assunto que enfrenta resistências debates de elaboração das novas regras. "O Brasil tem de evitá-los", diz João Nogueira Batista, presidente do conselho de administração do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri).

A CVM finaliza a reforma na Instrução CVM 202, que aprimorará o formulário padrão de informações anuais hoje co-

nhecido como IAN. O objetivo da mudança é dar mais qualidade às informações fornecidas pelas companhias.

Um dos pontos mais polêmicos e que recebeu forte resistência durante a audiência pública da CVM foi a proposta de exigir a abertura individual dos dados de remuneração de diretores e conselheiros. A saída da autarquia foi optar por um modelo mais flexível, sem nomear os donos dos ganhos milionários.

Entre as principais dificuldades de empresas para ingressar no mundo da governança está estabelecer um conselho de administração, ainda uma novidade para grande parte das candidatas a captar recursos via emissão de ações. De acordo com a diretora da BMF&Bovespa, as famílias fundadoras temem perder o controle da companhia. "Ter de criar um conselho é um problema para alguns empresas, que muitas vezes elas optam por outros caminhos para se capitalizar", diz.

Emanuel Dutra, CFO da Alog Data Centers do Brasil, empresa que se prepara para abrir capital em 2010 ingressa no Novo Bovespa Mais, diz que implementar práticas de governança corporativa faz parte da "dor do crescimento". A empresa criou a estrutura do conselho de administração. "São seis conselheiros e mais um independente. A figura dos conselheiros traz um avião novo."

Especial Governança corporativa

Estatutos IBGC propõe papel maior para conselhos de administração

Instituto quer mudanças nas cláusulas de proteção

Adriana Aguiar
Para o Valor, de São Paulo

As cláusulas de proteção, presentes nos estatutos das companhias para evitar a tomada de controle por outros grupos, serão abordadas no 10º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa, dias 16 e 17, no Sheraton São Paulo WTC Hotel, durante a apresentação da 2ª Carta Diretriz, lançada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

"Esperamos que a carta do IBGC aprimore os estatutos das empresas. Sugierimos a obrigatoriedade da manifestação do conselho de administração quando houver ofertas de compra de percentuais da empresa", afirma o coordenador do Comitê das Cartas Diretrizes do IBGC, Renato Chaves.

Também chamadas de "poison pill", as cláusulas de proteção costumam ser inseridas nos estatutos das companhias para que estas permaneçam com o controle disperso, dificultando a concentração de ações nas mãos de um grupo. Os interesses de enfatizar o foco da capital da empresa tem de realizar oferta pública de aquisição (OPA) aos acionistas da companhia.

Além da OPA, há empresas que preveem prêmios de 20% a 50%. Em alguns casos, a fórmula, presente no estatuto, resulta em um preço irreal, inviabilizando a operação. Na prática, a exigência conjunta da OPA e do pagamento de prêmio aos acionistas dificulta o aumento da participação na companhia de eventuais acionistas ou grupos. "Nos últimos cinco anos, cerca de 60 empresas colocaram esse tipo de mecanismo de defesa nos estatutos", diz Chaves.

Em alguns casos estão previstas penas severas aos acionistas que não obedecerem às cláusulas de proteção. Uma delas determina que, na assembleia da companhia, aquele que votar pela retirada da

"poison pill" é obrigado a fazer uma oferta e comprar as ações dos demais. Como punição, as "poison pills" ganham caráter de perpetuidade (cláusula pétra). Dificilmente um acionista aprovaria a remoção das regras do estatuto sabendo que seria penalizado.

Após a divulgação da 2ª Carta Diretriz, a iniciativa do IBGC será encaminhar correspondências às empresas, para que patrocinem o movimento de retirada da cláusula pétra dos estatutos.

Para incentivar a eliminação das "poison pills" dos estatutos pelos acionistas, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) emitiu o Parecer 36/2009, em junho, permitindo que sejam derrubadas cláusulas com a intenção de proteger a dispersão acionária dos estatutos das empresas e com o objetivo de limitar o direito de votos. Foi dada isenção aos acionistas que votarem pela remoção das cláusulas pétras do estatuto.

Quatro meses após o parecer, os acionistas minoritários da American Bancnote (Abnote), com apoio unânime do Conselho de Administração, decidiram convocar uma assembleia geral extraordinária, no início de novembro, para a discussão da retirada do artigo 43 do estatuto da empresa. Pelo artigo, o acionista que adquirisse 20% das ações da empresa deveria fazer uma oferta pública de aquisição (OPA) da totalidade dos papéis da companhia. Também no início de novembro, os acionistas da operadora de telecomunicação GVT aprovaram, por unanimidade, o cumprimento de artigos do Estatuto Social da empresa que protegem a dispersão da base acionária durante assembleia geral extraordinária.

Devido aos mecanismos de defesa, mudanças das regras no Novo Mercado, segmento de listagem de empresa com o mais alto nível de Governança Corporativa da

BM&FBovespa, devem entrar em vigor no início do próximo ano. Este, porém, não é o caso de normalidade, mas muitas foram apanhadas de surpresa por uma situação extraordinária, diz Cantidiano.

Porque existe transparência nas operações de derivativos, a administração da BMS&FBovespa decidirá quais itens serão alterados, excluídos ou inseridos na revisão. A partir daí, haverá nova rodada de discussões para apresentação às companhias dos principais pontos da revisão aprovados pelo conselho da Bolsa.

Porque existe transparência nas operações de derivativos, a administração da BMS&FBovespa decidirá quais itens serão alterados, excluídos ou inseridos na revisão. A partir daí, haverá nova rodada de discussões para apresentação às companhias dos principais pontos da revisão aprovados pelo conselho da Bolsa.

Porque existe transparência nas operações de derivativos, a administração da BMS&FBovespa decidirá quais itens serão alterados, excluídos ou inseridos na revisão. A partir daí, haverá nova rodada de discussões para apresentação às companhias dos principais pontos da revisão aprovados pelo conselho da Bolsa.



Renato Chaves: "Esperamos que a carta do IBGC aprimore os estatutos"

BM&FBovespa, devem entrar em vigor no início do próximo ano. Este, porém, não é o caso de normalidade, mas muitas foram apanhadas de surpresa por uma situação extraordinária, diz Cantidiano.

Porque existe transparência nas operações de derivativos, a administração da BMS&FBovespa decidirá quais itens serão alterados, excluídos ou inseridos na revisão. A partir daí, haverá nova rodada de discussões para apresentação às companhias dos principais pontos da revisão aprovados pelo conselho da Bolsa.

Após crise, aumenta regulamentação dos derivativos

Roseli Lopes
Para o Valor, de São Paulo

Está listada em um dos níveis diferenciados de governança da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), afirma o coordenador do Comitê das Cartas Diretrizes do IBGC, Renato Chaves.

Também chamadas de "poison pill", as cláusulas de proteção costumam ser inseridas nos estatutos das companhias para que estas permaneçam com o controle disperso, dificultando a concentração de ações nas mãos de um grupo. Os interesses de enfatizar o foco da capital da empresa tem de realizar oferta pública de aquisição (OPA) aos acionistas da companhia.

Em alguns casos estão previstas penas severas aos acionistas que não obedecerem às cláusulas de proteção. Uma delas determina que, na assembleia da companhia, aquele que votar pela retirada da

em prejuízo para investidores e por não devolar das companhias. "Os derivativos podem ser um excelente instrumento para mitigar ou assumir riscos. Mas é preciso que a empresa defina uma política interna calculando o risco que deseja correr", afirma Domingos Figueiredo de Abreu, diretor vice-presidente do Bradesco. Para o executivo, o derivativo em si não pode ser considerado o vilão da crise que derrubou algumas compa-

nhias. "O importante é saber para o que se está usando o instrumento, se é para fazer hedge ou para assumir um risco." O executivo do Bradesco conta que a instituição mantém suas operações com derivativos à semelhança de antes da crise porque tem uma política interna de acompanhamento que define com o cliente o risco que ele quer e pode correr para contratar a operação. "O que aconteceu é que havia muita operação de derivati-

vos contratada entre particulares", afirma Domingos de Abreu.

Na avaliação de Luiz Leonardo Cantidiano, sócio-fundador do escritório Motta, Fernandes, Koeha Advogados e membro do Conselho Superior do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec), a grande diferença no Brasil em relação ao resto do mundo é que atualmente todas as operações de derivativos feitas têm de ser registradas. "Há uma clara vantagem aqui

porque existe transparência nas operações de derivativos", afirma Domingos de Abreu.

Na avaliação de Luiz Leonardo Cantidiano, sócio-fundador do escritório Motta, Fernandes, Koeha Advogados e membro do Conselho Superior do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec), a grande diferença no Brasil em relação ao resto do mundo é que atualmente todas as operações de derivativos feitas têm de ser registradas. "Há uma clara vantagem aqui

porque existe transparência nas operações de derivativos, a administração da BMS&FBovespa decidirá quais itens serão alterados, excluídos ou inseridos na revisão. A partir daí, haverá nova rodada de discussões para apresentação às companhias dos principais pontos da revisão aprovados pelo conselho da Bolsa.

Este reconhecimento é resultado da filosofia de gestão da Algar, que valoriza seus stakeholders: clientes, fornecedores, investidores, governo, comunidade e público interno.

A Algar é a vencedora do prêmio IBGC de Governança Corporativa 2009.
Categoria Empresas Não-listadas.

• TI • Telecom • Agro
• Serviços • Turismo
www.algar.com.br

Algar
Sempre servindo gente.

Conselheiros são novo filão para seguradoras

Denise Bueno
Para o Valor, de São Paulo

Os conselheiros de empresas estão entre os principais clientes das seguradoras. A crise financeira tornou o executivo um alvo fácil de acionistas insatisfeitos com as perdas registradas no ano passado. Nos processos que enfrentam, os conselheiros são responsabilizados por perdas provenientes desde estratégia equivocada com investimentos financeiros até avanço em nichos de mercado sem antes o grupo ter preparado os sistemas internos de tecnologia para enfrentar tal desafio.

"A crise aumentou a responsabilidade dos conselheiros, bem como a sua percepção do risco em desempenhar um papel tão estratégico nas decisões do grupo", comenta Renato Rodrigues, executivo da Liberty International Underwriters (LIU), empresa de riscos especiais do grupo Liberty Mutual.

O seguro de responsabilidade de executivos, ou "Directors & Officer" (D&O), é feito pelas empresas para proteger funcionários do primeiro escalão ou integrantes do conselho de administração de possíveis processos movidos por conselheiros, fornecedores e acionistas, entre outros. A apólice garante o pagamento de prejuízos financeiros resultantes de sentença judicial ou acordo entre as partes e despesas de defesa, de representação legal e de publicidade.

Pouco conhecido no Brasil, este seguro começou a ser demandado a partir de um maior rigor da legislação em relação aos executivos brasileiros nos últimos anos. Desde 2003, ocorreu o maior gesto temido e considerado a principal arma para reprimir os atos que trazem danos a terceiros e colocam em risco a longevidade da companhia tem sido a punição financeira.

De 2003 para cá, 34 executivos já foram penalizados com prisão ou multas criminais por suspeitas de cartel pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). O ministro da Justiça, Tasso

Genro, prevê que as multas possam render cerca de R\$ 1 bilhão ao Fundo de Direitos Difusos (FDD) do governo, que investe em programas educacionais. "Esta necessidade de arrecadação estimula uma fiscalização maior, aumentando o risco dos conselheiros", diz Eduardo Pflomberta, diretor de linhas financeiras da Zurich.

Apesar de não cobrar multas, o seguro cobre acionistas como os relacionados entre a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e executivos. Já foram mais de 200 nos últimos meses, tirando as seguradoras brasileiras da confortável posição de lucro dos Estados Unidos. No caso mais recente, o Credit Suisse foi condenado a pagar multa de R\$ 19,2 milhões em outubro por utilizar informações privilegiadas ("insider information") para negociar as ações da Embraer.

Além das normas mais rígidas no Brasil, a crise financeira e a internacionalização das empresas brasileiras aumentam o leque de risco dos conselheiros. Eles agora também são alvo dos minoritários que compram ações nos EUA. No ano passado, pela primeira vez na história da indústria de processos dos Estados Unidos, um grupo de acionistas moveu uma ação coletiva contra executivos na Bolsa dos EUA. As ações pedem indenizações por perdas com operações de derivativos. Entre os casos mais divulgados estão Aracruz e Sadia. Problemas com estes fizeram a CVM exigir uma participação mais ativa dos conselheiros.

Este cenário de risco faz com que as seguradoras fiquem mais seletivas. Para começar, é feito um minucioso levantamento para avaliar o preço do seguro e o valor das coberturas que devem ser contratadas pelas empresas. São observadas questões como, por exemplo, se as práticas de governança existem de fato e o histórico de processos já sofridos por executivos e companhias.

Determinar o valor de cobertura

é de extrema importância, pois ele funciona como um saldo de conta corrente. A medida que os executivos são processados, vai diminuindo o saldo para pagar custos judiciais, investigação, despesa do dia a dia caso os bens sejam bloqueados pela penhora online e pagamento da indenização. "Se acabar, os processos seguem ficam sem cobertura", explica Rodrigues.

E, mesmo assim, os seguros são necessários de um bom corretor para conseguir uma cobertura acima de US\$ 50 milhões. Com a crise financeira, o capital máximo ofertado no mercado internacional foi reduzido, tanto pelo agravamento do risco como pela redução de capital das resseguradoras, que dividem o contrato com as seguradoras. "Hoje uma das maiores capacidades disponíveis no mercado é da Zurich, de US\$ 50 milhões. Riscos acima desse valor precisam ser colocados em mais de uma companhia", explica Pflomberta.

Em razão desse mecanismo contratual e também da maior responsabilidade, os conselheiros comecaram a exigir da empresa uma cobertura individual, contra Pflomberta. Por isso, as seguradoras passaram a disponibilizar essa alternativa nos contratos brasileiros. Segundo o executivo da Zurich, no próximo ano será lançado também um seguro que poderá ser comprado individualmente pelos conselheiros. Atualmente, apenas a empresa pode comprar a apólice e sua abrangência é para todo o corpo executivo para pulverizar o risco do segurador.

Segundo Leandro Martinez, gerente de D&O da Chubb, uma das maiores do mundo nesse segmento, os vários pedidos de indenização no Brasil fizeram com que o preço do seguro, em queda há vários anos, se estabilizasse. A Chubb, que tem no Brasil cerca de 300 apólices de D&O, atua nos mais diversos setores. Instituições financeiras hoje representam o maior risco para as seguradoras e indústrias estão entre as que tem as menores taxas cobradas.

Especial | Governança corporativa

Gestão Executivos apontados para os conselhos de administração precisam ter habilidades diferenciadas

Demanda em alta por bons palpites

Denise Bueno
Para o Valor, de São Paulo

Aquele velho ditado "se conselho fosse bom vendia" se torna cada dia mais uma realidade. Pelo menos no que diz respeito aos membros de conselhos de administração das empresas. Aqueles que realmente querem participar deste seleto grupo responsável por proteger o patrimônio e maximizar o retorno do investimento dos acionistas agregando valor ao empreendimento são chamados cada vez mais para dar palpites. E estes conselhos precisam ser remunerados. Os que atuam de "graça" têm sua eficácia questionada por vários segmentos da sociedade.

O papel do conselheiro tem evoluído ano a ano. Aquele executivo que se apresentava e era colocado como membro do conselho cedeu lugar a um executivo diferenciado pelo bom senso, perspicácia, experiência e capacidade não só de comandar como também de dar bons conselhos visando a longevidade da empresa numa sociedade cada dia mais exposta a riscos.

Os conselhos de administração são indicados pelos acionistas para definir a composição da direção executiva da organização, que por sua vez põe em prática as decisões aprovadas. Segundo rege o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que incluiu a avaliação do conselho de administração no revisor do Código de Melhores Práticas, a missão deste profissional é zelar pela observância dos valores, crenças e propósitos dos acionistas nas atividades da empresa. E se não fizer isso, poderá pagar com o patrimônio acumulado durante toda a vida para indenizar perdas que a omissão ou

má gestão causarem aos acionistas.

Peter Anderson, que já exerceu posições em conselhos consultivos e de administração, tanto em empresas nacionais como internacionais, comanda hoje ARC Executive Talent Recruiting, uma consultoria de gestão e de recrutamento de executivos. Segundo ele, a demanda das empresas por conselheiros está alta. Mas há uma reticência por parte de ambos.

A crise aumentou a percepção de risco, além de constatar a falta de transparência em várias esferas de negócios, principalmente no uso de derivativos. Tal cenário trouxe mais critério dos profissionais antes de aceitar posições. "As empresas também estão sendo mais cuidadosas na escolha. Elas não querem um conselheiro para preencher o número de vagas. E sim pessoas que tenham experiência executiva e agreguem valor à condução da estratégia da companhia", diz Anderson, que apesar da forte demanda intermediou a contratação de apenas quatro conselheiros neste ano.

Tais exigências são de fato uma necessidade de ambas as partes. Em uma recente palestra promovida pelo IBGC, a Câmara do Comércio França-Brasil (CCB-Br) e a Comissão Governança Corporativa e Sustentabilidade, o empresário Cassio Casseb, que acumulou a experiência de presidir cargos estratégicos na Credicard, Banco do Brasil, Coca-Cola América Latina e Pão de Açúcar disse que correr riscos faz parte do trabalho de um conselheiro durante a palestra "A contribuição do conselheiro de administração em um ambiente de crise" proferida no evento.

Segundo Casseb, em situações de crise o conselheiro terá de transcender sua função, como



Cassio Casseb: correr riscos faz parte do trabalho do conselheiro; em situações de crise, ele tem de transcender sua função

aconteceu com uma empresa onde ele atuou. Três meses após entrar no conselho, a diretoria inteira foi presa por acusação de tentativa de prática de arrolamento no alíndago. Isso forçou o conselho a assumir a gestão executiva até que o corpo de executivos fosse substituído.

Assim como assumem mais riscos, cobram mais para atuar nas empresas. Segundo pesquisa da consultoria Towers Perrin com 25 empresas listadas na BM&FBovespa, o salário dos conselheiros aumentou em média 13% neste ano em comparação com 2008; um presidente de conselho pode receber mais de R\$ 56 mil por mês e um

diretor acima de R\$ 17 mil. Este é um assunto quente no mercado. O conselheiro é um dos principais temas da revisão dos regulamentos para listagem na bolsa e a divulgação da remuneração dos administradores é uma das pautas. A tendência é de que a nova "202", como é chamado o recente pacote de regras da CVM para concessão do registro de companhia aberta, regulamente a divulgação dos salários máximo, médio e mínimo.

Outra regulamentação a caminho é a acumulação dos cargos de CEO e de presidente do conselho administrativo nas empresas. A Câmara Consultiva do Novo Mercado recomenda a vedação. Afinal

olocar o lobo para fiscalizar as ovelhas pode acabar mal. "Esta é uma tendência mundial que está cada dia mais sendo adotada no Brasil", diz Sidney Ito, sócio responsável pela área de Governança Corporativa da KPMG no Brasil.

Outra razão para esta profissão brilhar em 2010 é a forte expectativa de empresas dispostas a buscar recursos para financiar a expansão, bem como a queda da demanda por parte dos bancos de investimentos por profissionais para comporem o conselho de administração das empresas candidatas a emitir ações.

Qualquer que seja o caminho para obter financiamento, como emissão de ações na BM&FBovespa, papéis de dívida, derivativos, fundos de private equity ou bancos, ter um membro de conselheiros é condição fundamental para demonstrar boa vontade com a transparência. "Não é fácil, principalmente para as empresas familiares, aceitar ter uma pessoa de fora julgando. Mas adotar as recomendações de governança corporativa é o caminho para captar recursos a um custo mais baixo", diz o executivo da KPMG.

A procura pelos conselheiros independentes, membros não diretamente ligados à empresa, se torna cada dia mais uma realidade no Brasil. O Itaú, por exemplo, aderiu aos conselheiros independentes a partir de 2001, com a contratação de pesos pesados como Roberto Teixeira da Costa e Pêrsio Arida. E foi seguido por outras empresas. Há casos de conselheiros que atuam em até dez conselhos, o que começa a ser revisto pelas empresas, uma vez que tamanha agenda seja um sinal de pouco tempo disponível para todos os clientes.

Cristiane Pereira, diretora de relações com empresas da BM&FBovespa, recomenda que as empresas candidatas a buscar financiamento via mercado acionário se preparem com muita antecedência. Segundo ela, a criação do conselho é um passo importante e estressante. Por isso, ela deve ser estudada e implementada no mínimo um ano antes. Peter Anderson diz que o conselho consultivo é o primeiro passo para a formação do conselho de administração. "O consultivo não tem as responsabilidades legais do conselho de administração. Nada é publicado e não tem atas. É um bom treino", conclui.

GOVERNANÇA CORPORATIVA É ESSENCIAL PARA O BRADESCO PORQUE, MAIS QUE PENSAR GRANDE, É PRECISO PENSAR COM RESPONSABILIDADE.

O Bradesco é presença no Brasil e na vida de milhões de brasileiros. Um banco com visão de longo prazo, comprometido em construir valores sólidos de governança corporativa. Por isso integra o Índice Dow Jones de Sustentabilidade e o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. Em 2009, tornou-se a primeira empresa brasileira a receber o Golden Peacock Global Award for Excellence in Corporate Governance e o Golden Peacock Global Award for Corporate Social Responsibility do Conselho Mundial de Governança Corporativa do Reino Unido e do Institute of Directors da Índia. Acesse a nova página de Relações com Investidores bradesco.com.br/ri e conheça melhor as práticas de governança corporativa e os prêmios conquistados pelo Bradesco.



Bradesco

Especial | Governança corporativa

Estrutura Especialistas consideram que empresas do país já se enquadram em padrão internacional

Mercado progride com uso de internet e mais regulação

Maria Helena Tachinardi
Para o Valor, de São Paulo

O uso da internet, que facilita o acesso às informações, ea proatividade dos órgãos reguladores, como o Conselho de Valores Mobiliários (CVM) e a BM&FBovespa, além da constante vigilância dos agentes do mercado, têm contribuído para melhorar o sistema de governança corporativa no Brasil, considerado de padrão internacional.

"A evolução desse processo é constatada, por exemplo, quando a CVM obriga as companhias abertas a divulgar ao mercado uma análise de risco e de sensibilidade de seus ativos passivos, inclusive das aplicações especulativas", diz Marco da Camino Soligo, sócio-fundador da Governare, especializada na implantação de sistemas de governança corporativa e modelos de excelência de gestão.

A BM&FBovespa está discutindo a revisão das regras do Novo Mercado Nível 1 e II por causa das mudanças na regulamentação aplicada ao mercado de capitais e à evolução das próprias companhias listadas e dos mercados de capitais doméstico e internacional.

Em outro movimento para melhorar a governança nas empresas, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) realizou em outubro o primeiro exame online do Programa de Certificação de Conselheiros de Administração. "Também é preciso destacar o ativismo dos fundos de pensão, acionistas de grandes companhias abertas que cobram a implantação de boas práticas de governança corporativa", destaca o sócio da Governare.

"Há um consenso que tem havido avanço das boas práticas de governança corporativa no Brasil. A crise financeira internacional mostrou que o país tem instituições fortes, empresas bem preparadas e bem governadas, mas há um bom caminho pela frente",

avalia a CVM, o principal órgão regulador do mercado de capitais. Há uma tendência de normas que devem ser editadas ainda em 2009 e nos próximos anos para aperfeiçoar a governança corporativa, informa a assessoria de comunicação da Comissão de Valores Mobiliários, com sede no Rio de Janeiro.

Existem dois grandes projetos em andamento nesse sentido: "A nova instrução 202, que aumentará o grau de transparência das empresas brasileiras, é uma instrução que diz respeito às informações prestadas pelas companhias aos acionistas para que eles exerçam seu direito de voto na assembleia geral. Esse conjunto de normas vai melhorar muito a capacidade do investidor, não só de avaliar os investimentos que ele está fazendo, como também de influir na governança das empresas, de fazer suas sugestões, de fiscalizar e de orientar os negócios da companhia", prevê a CVM.

A BM&FBovespa é uma instituição autorizada pela CVM a exercer uma função autorreguladora, como a desempenhada no Novo Mercado, criado em 2000, "uma diretriz da Bolsa que faz com que as empresas tenham o selo de governança", explica Cristiana Pereira, diretora de Relações com Empresas da BM&FBovespa.

O Novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação. O guardachuva das regras do Novo Mercado é a Lei das S.A., de 1976, modificada em 2007. Essa legislação estabelece que a empresa deve ter um conselho de administração.

A Bolsa normatizou essa exigência e estabeleceu que a companhia, além de um conselho de administração, precisa ter no mínimo 20% de conselheiros independentes,

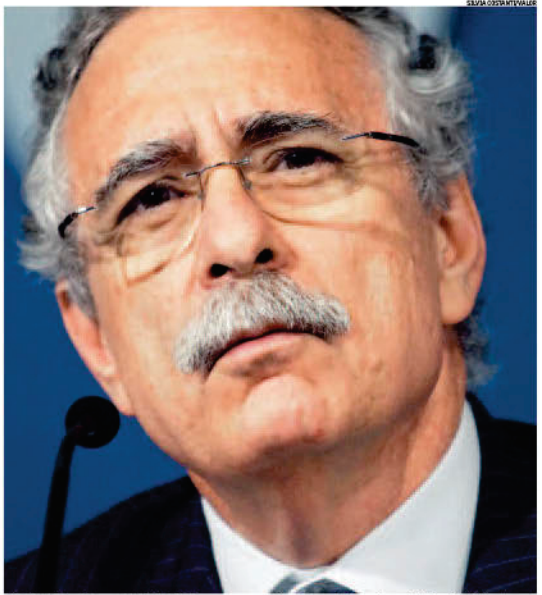
Também obriga que 100% das ações sejam CN (ordinárias) com direito a voto. Quando há uma tomada de controle da empresa, por exemplo, esta é obrigada a oferecer aos minoritários o mesmo valor pago aos controladores.

"A CVM atribuiu à Bolsa a obrigação de supervisionar o mercado. Mas podemos, também, estabelecer regras nossas, como é o Novo Mercado, que nos propiciou um jeito diferente de fazer cumprir as regras", diz Cristiana.

A companhia que assina um contrato com a Bolsa no Novo Mercado precisa cumprir as regras, caso contrário é multada e tem de sair do segmento. Para isso, precisa fazer uma oferta pública para recomprar as ações em poder dos acionistas a um valor equivalente àquela de quando entrou na Bolsa.

O caráter de obrigatoriedade de certas normas tem contribuído para aperfeiçoar a prática da governança corporativa. Mas a vigilância dos agentes de mercado que lutam por boas práticas de governança corporativa, a Apimex, se destaca promovendo reuniões com analistas e investidores em busca de simetria entre controladores e minoritários. "Nos posicionamos publicamente pelo equilíbrio nas relações de mercado", diz.

Outra instituição preocupada com a governança corporativa é o Instituto dos Auditores Internos do Brasil (Audibra), fundado em 1960. O auditor interno é uma função independente de avaliação objetiva e consultiva destinada a agregar valor e aprimorar as operações da empresa, explica Oswaldo Basile, presidente da Audibra. "O auditor é funcionário da empresa e tem formação multidisciplinar, segundo a necessidade do negócio. Pode ser médico, engenheiro ou advogado. Seu papel é conhecer os controles e avaliar se são suficientes para atingir os objetivos. Também tem a função de avaliar se a gestão de risco da em-



Gilberto Mifano vice-presidente do IBGC: as empresas precisam fazer avaliação do conselho de administração

tem a ver com governança corporativa", defende Lucy Sousa.

No tipo das entidades reguladoras e dos agentes de mercado que lutam por boas práticas de governança corporativa, a Apimex se destaca promovendo reuniões com analistas e investidores em busca de simetria entre controladores e minoritários. "Nos posicionamos publicamente pelo equilíbrio nas relações de mercado", diz.

Outra instituição preocupada com a governança corporativa é o Instituto dos Auditores Internos do Brasil (Audibra), fundado em 1960. O auditor interno é uma função independente de avaliação objetiva e consultiva destinada a agregar valor e aprimorar as operações da empresa, explica Oswaldo Basile, presidente da Audibra.

"O auditor é funcionário da empresa e tem formação multidisciplinar, segundo a necessidade do negócio. Pode ser médico, engenheiro ou advogado. Seu papel é conhecer os controles e avaliar se são suficientes para atingir os objetivos. Também tem a função de avaliar se a gestão de risco da em-

presa é bem feita, além de verificar se os princípios básicos de governança corporativa estão sendo aplicados, como a transparência.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa criou a quarta versão do seu código de recomendações, que traz uma novidade a ênfase maior na necessidade de avaliação do conselho, destaca Gilberto Mifano, vice-presidente do órgão. Como o presidente do conselho cuida do processo que o inclui também, há necessidade de um suporte externo para fazer a avaliação, acrescenta.

"Governança é um processo de dia a dia. O que se recomenda é que os minoritários acompanhem a empresa de perto, verifiquem quem são os conselheiros. Em quantos conselhos cada conselheiro está? Em dez? Será que ele tem tempo?", questiona Mifano.

Ainda existe muito espaço para a governança corporativa evoluir no Brasil, pois há dificuldades de fiscalização do cumprimento das normas e regras dos órgãos reguladores. "A estrutura de fiscalização é sempre insuficiente frente à quan-

tidade de agentes e de dispositivos a fiscalizar o mercado", diz Marco da Camino Soligo, da Governare. "Por exemplo, existem mais de 60 distribuidoras de eletricidade no Brasil, e a Anel (órgão regulador) não tem estrutura para fiscalizar tudo o que seria prudente de todas elas". No caso da CVM, destaca o executivo da Governare, "existem mais de 40 companhias abertas no Brasil e ela não tem como fiscalizá-las ao mesmo tempo".

Pelo lado das empresas, a dificuldade é ter a estrutura necessária para atender à demanda de todos os reguladores e entidades às quais precisa prestar informações. "Nos últimos anos, a fiscalização e a demanda por informações das grandes e médias companhias cresceram muito no Brasil, o que exige uma estrutura de pessoas, sistemas de informação e tempo que custa caro. Não obstante essas dificuldades, o uso da tecnologia e a vantagem de detidos os agentes têm contribuído para o avanço das boas práticas de governança corporativa no Brasil. O país está avançando", conclui Soligo.

Adesão a novos preceitos de gestão ainda é limitada

Roseli Lopes
Para o Valor, de São Paulo

A retomada do mercado de capitais brasileiro a partir de 2004, após o crescente número de empresas que fizeram IPOs (Oferta Inicial de Ações, na sigla em in-

glês), despertou com mais ênfase as companhias para as boas práticas de governança corporativa.

O Brasil é mercado hoje com um líder latino-americano em questão de governança e talvez como o mais avançado entre os emergentes. Mas comparado aos

mais desenvolvidos ainda está longe de ser um modelo de governança. "O Brasil passou a ser visto como líder na América Latina, porém a onda de IPOs entre 2004 e 2007 trouxe episódios inespçados e questionáveis em relação às boas práticas de governança de empre-

sas", diz Alexandre Di Miceli, coordenador-executivo do Centro de Estudos em Governança Corporativa (CEGC) da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Ipecaf) e professor da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA-USP).

Segundo Miceli, casos envolvendo a suspeita de informações privilegiadas em operações de transferência de controle, falta de atenção de conselhos de administração no monitoramento dos riscos a que as companhias estavam expostas, operações de venda de controle sem a aprovação ou a possibilidade de saída dos minoritários estão entre as razões que ainda deixam o Brasil em uma posição desconfortável em relação à boa governança de suas empresas. Em 2007, a consultoria de gestão produzida por GMI Ratings produziu um estudo no qual avaliou a governança de 37 países. Nesse, o Brasil ocupa 31ª posição.

"Quando falamos em governança no Brasil estamos falando do Nível 2 e do Novo Mercado, segmentos mais avançados da Bolsa, mas, na prática, as empresas maiores e mais tradicionais ainda não estão nesse segmento, a média de adesão é muito baixa", diz Miceli. Das 20 maiores companhias do país em capitalização de mercado, que representam cerca de 70% de toda a captação da Bovespa, apenas quatro estavam, em 2008, segundo Miceli, nos níveis mais avançados de governança. As empresas que participam do Nível 2 do Novo Mercado representam 27% do

total de empresas listadas na Bovespa e correspondem a 20% da capitalização de mercado.

Hoje, diz Miceli, o Brasil conta com dois modelos de governança distintos e um emergente, mais alinhado às práticas internacionais e mais complexo. Mas isso não significa que todas as empresas vão migrar para esse novo modelo, segundo ele. "Mudar a governança é mudar a estrutura do controle da empresa e muitas só farão isso se valer a pena em termos financeiros".

Para Heloisa Bedicks, diretora-executiva do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), "o Brasil está evoluindo em termos de governança, mas não pode ser considerado uma referência de sucesso para outros países". Segundo a coordenadora do IBGC, um dos pontos que chamam a atenção para esse quadro é a questão dos conselheiros de administração, que tem uma postura dispendiosa em relação aos negócios de suas empresas, em especial aos problemas com o uso especulativo dos derivativos. "Nos temas, na prática, um sistema de avaliação dos conselheiros, que ainda é incipiente no país e que permitia evitar prejuízos aos investidores".

Outro ponto que precisa ser melhorado é o tratamento dado aos acionistas minoritários, na avaliação de Elismar Campos, coordenadora do Núcleo de Governança Corporativa da Fundação Dom Cabral (FDC). "Há milhares de empresas no país cujos minoritários não sabem o que se passa na companhia", diz Elismar.

Ela lembra que enquanto nos Estados Unidos o mercado é mais pulverizado, com poucos acionistas detendo mais de 10% das ações da empresa, no Brasil essa concentração sobe para entre 60% e 70%. "A relação com os acionistas minoritários é um patamar a ser galgado", afirma. Outro problema apontado pela coordenadora do IBGC diz respeito às empresas de controle familiar, que, segundo ela, estão, na sua maioria, distantes da governança corporativa.

Nesse cenário, as instituições financeiras brasileiras ganham vantagem sobre muitos mercados. "O que observamos na crise de 2008 é que parte importante do segmento financeiro do mundo estava fora do controle de alguma autoridade, enquanto no Brasil o Banco Central sempre atuou fortemente nessa questão de regulamentação, com regras mais rígidas devido a problemas do passado e que deixaram os bancos brasileiros em situação mais confortável e menos vulneráveis", diz Domingos Figueiredo de Abreu, diretor-vice-presidente do Bradesco, mesmo estando em um nível de governança menos exigente.

"Atendemos todas as condições para estarmos no nível 2 ou no Novo Mercado, mas a questão da arbitragem, que até agora não se mostrava um instrumento maduro aos olhos do banco, fez com que a instituição se mantivesse no nível 1. Mas já discutimos internamente a possibilidade de mudança", diz o executivo.

PARTICIPE! ÚLTIMOS DIAS PARA INSCRIÇÃO

10º CONGRESSO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

GOVERNANÇA EM TEMPOS DE CRISE: REPENSANDO O PAPEL DOS CONSELHOS

16 e 17 de novembro de 2009 - Sheraton São Paulo WTC Hotel

O maior evento da América Latina está chegando. Nos dias 16 e 17 de novembro, será realizado o 10º Congresso Brasileiro de Governança Corporativa, com o tema "Governança em Tempos de Crise: Repensando o Papel dos Conselhos".

Selecione dez sessões e quatro painéis simultâneos. Há até 60 minutos a debate por meio de dinâmicas, jogos, questionários, entrevistas, estudos de caso, debates e apresentações de trabalhos. Inscreva-se agora para garantir o seu lugar e a oportunidade de conhecer os melhores profissionais de Governança Corporativa.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Informações e inscrições:
www.ibgc.org.br/congresso
5511 3477 1446
5511 3043 7017

MEC/CGE

APIMEX

PROF. DR. WTC

BRASILEIRAS

COFAC

UNESP

UNICAMP

UNICID

UNIFESP

UNIFIL

UNIRIO

UNISUL

UNIV. FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

UNIV. FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

UNIV. FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE

UNIV. FEDERAL DO PIAUÍ

UNIV. FEDERAL DO PARANÁ

UNIV. FEDERAL DO PERNAMBUCO

UNIV. FEDERAL DO PARANÁ

UNIV. FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

UNIV. FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

UNIV. FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE

UNIV. FEDERAL DO PIAUÍ

UNIV. FEDERAL DO PARANÁ

MSCI

PROVIT

VALOR

Especial | Governança corporativa

Mercado Rotinas incluem cada vez mais tempo para buscar transparência

Companhias procuram aprimorar seus modelos

Andrea Guimarães
Para o Valor, de São Paulo

Desde o ano passado, a Sulamérica Seguros e Previdência criou um manual para acionistas e conselheiros da companhia. É uma forma de dar subsídios para que ambos entendam melhor, e cobrem cada vez mais, a própria empresa. Maior grupo brasileiro da área de cosméticos, a Natura ampliou o período das reuniões mensais do seu comitê estratégico e trouxe um novo executivo, que trabalha fora da empresa, para o comitê de auditoria do grupo. Ainda fez uma alteração, bem avaliada pelo mercado, apenas poucas semanas atrás. Ela alterou a sua política de "poison pills" — uma restrição imposta pelas companhias abertas para evitar tomadas hostis de controle acionário. Grandes grupos nacionais buscam novas ações para aperfeiçoar o seu atual modelo de governança corporativa, já reconhecido pela eficiência e inovação. A busca é por ferramentas que aprimorem a forma de trabalho do conselho de administração, melhorem a comunicação da empresa com o mercado, consolidem a atuação dos comitês — e tragam resultados financeiros, por consequência.

"Não se trata de criar novos mecanismos de controle ou de maior abertura. Isso pode só ampliar a complexidade do processo de tomada de decisão dentro da empresa", diz Moscir Salzstein, gerente de planejamento estratégico da Natura. Na mesma linha de Salz-

stein, o presidente do conselho de administração da Bematech, Wolney Betiol, acredita que essa busca é hoje a espinha dorsal das grandes empresas. "O nosso modelo de governança tem agregado novas ideias, mas também temos uma preocupação de não perder o que já temos", afirma.

A Algar decidiu, no ano passado, incluir em seu comitê de auditoria e área de risco, alterando o nome da área para Comitê de Auditoria e Risco. Também ampliou o número de reuniões do conselho de administração. "Incluimos a área de risco no Comitê de Auditoria após os problemas com derivativos em algumas empresas em 2008", conta Eliane Garcia Melgarejo, membro do conselho de administração da Algar. A partir de 1º de janeiro de 2010, o comitê irá acompanhar certos indicadores de risco e cada presidente das empresas do grupo irá prestar contas a respeito do assunto diretamente ao CEO, Luiz Alexandre Garcia.

Tanto a Algar, quanto a Natura foram anunciadas vencedoras do 5º Prêmio de Governança Corporativa do IBGC, instituto que premia as melhores práticas de grupos envolvidos em princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade. A Algar se destacou pela estrutura e pelo funcionamento do conselho de administração, além da adoção de um planejamento sucessório bem-definido, segundo o IBGC. Na categoria Evolução, as ganhadoras foram Natura e Odontoprev, que aprimoraram suas práticas em relação ao ano anterior.



Wolney Betiol, da Bematech: essa busca é a espinha dorsal das organizações

Nessa busca, empresas como a Bematech e a Totvs tem atenção especial com a questão da remuneração dos executivos. Esse tema foi foco da última atualização do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, divulgado neste ano. A Sul América criou um relatório anual on-line, com dados financeiros e operacionais detalhados. Com papéis listados no Nivel2 de Governança Corporativa da Bovespa, a empresa garante tag along de 100% a todos os acionistas e neste ano distribuiu mais de R\$ 100 milhões em dividendos do lucro de R\$ 416 milhões em 2008. "Foram distribuídos

mais de 25% em dividendos", afirmou o vice-presidente corporativo de Relações com Investidores da Sul América, Arthur Farne.

A empresa ficou em nono lugar no Prêmio Abrasca 2009, que inclui análise de governança e gestão de risco. Perdeu para grupos como Petrobras, Bradesco e Itaú. A postura da Sul América tem semelhanças à da Bematech. "As empresas que se destacam assimilam as regras como princípios, não como obrigação, já nasceram com o DNA da governança e não copiam regras de livros", diz Wolney Betiol, da Bematech, empresa vencedora do Prêmio IBGC em 2007 e 2008.

Interferência em estatais pode ter um preço alto

Nora Gonzalez
Para o Valor, de São Paulo

"Somos mais controlados do que as empresas privadas em termos de governança", afirma Marco Geovanni, gerente-geral de Relações com Investidores do Banco do Brasil. Ele se refere à lei que diz que o governo não pode usar orçamento que não seja o próprio e, uma vez que os recursos do BB não compõem o Orçamento da União, esse montante não pode ser utilizado pelo Governo Federal.

Embora Geovanni não confirme, o mercado dá como certo que até o final do ano o BB lançará seus American Depositary Receipts (ADRs). Isso significa que a instituição será ainda mais fiscalizada pela Security Exchange Commission (SEC) americana. "O governo pode até tentar interferir numa empresa pública, mas isto está cada vez mais difícil", diz Antônio Tadeu Pagliuso, consultor em gestão organizacional e sócio diretor da Hokus Gestão Empresarial e Educacional. "Se isso acontecer, o mercado vai precificar", acredita Ricardo Martins, gerente de pesquisa da Planner Corretora.

A Copel, a companhia energética do Paraná, sempre foi penalizada pelo mercado pela interferência do governador Roberto Requião em controlar as tarifas, enquanto a independência da mineradora Cemig, estadual, mas com processos mais transparentes, concluiu uma bem-sucedida internacionalização no Chile.

A Embraer, que não é empresa estatal nem de economia mista,

mas sim pública e de controle pulverizado, se resguarda desde a privatização, em 1994, e incluiu uma série de travas em seu estatuto, como a que cada ação dá direito a voto e há 100% de tag along. O governo tem uma golden share que dá direito a voto sobre sete matérias. O acionista que atingir 35% do capital é obrigado a fazer uma oferta pelo restante do capital, mas apenas com autorização da União.

"Nossa estrutura organizacional não permite ingerência política", diz Almir Barbassa, diretor financeiro e de Relações com Investidores da Petrobras. A empresa, como o BB, é fiscalizada pela Controladoria Geral da União, pela TCU e pela CVM e da SEC.

"O excesso de legislação pode fazer com que a instituição siga apenas o que lhe é pedido", diz Everton Gonçalves, da ABBC (Associação Brasileira de Bancos), entidade que lançou uma cartilha de práticas de governança para o setor. A Petrobras acredita que é graças a essa série de mecanismos que consegue dar mais transparência à gestão. "Fizemos uma emissão de US\$ 4 bilhões em títulos no mercado internacional com enorme sucesso", diz Barbassa. Segundo ele, sem normas claras de governança os resultados alcançados não seriam os mesmos.

Os investimentos para manter estas estruturas, no entanto, não são baixos. Enquanto a Petrobras mantém 30 pessoas na área de RI a Embraer tem 6 e o BB, 12. Isso além de um mínimo de 20% de conselheiros independentes no Conselho de Administração.

BM&FBOVESPA
A Nova Bolsa

E M P R E S A S

Chegou BM&FBOVESPA EMPRESAS: soluções com segurança e transparência para seu negócio.

BM&FBOVESPA EMPRESAS: MAIS PROTEÇÃO PARA SEU NEGÓCIO.

Agora você tem mais de 90 soluções financeiras avançadas para seu negócio, num único lugar: BM&FBOVESPA EMPRESAS.

Viabilização de captação de recursos e suporte de abertura de capital, Novo Mercado de Balcão BM&FBOVESPA, gestão de risco, incremento de visibilidade, leilões e custódia de ativos, emissão de debêntures, além de suporte para seu desenvolvimento empresarial, como cursos e publicações relacionados aos mercados de capitais e derivativos.

E o melhor: tudo com padrão global de excelência, modelo de negócios integrado, transparência, processos eletrônicos e a segurança de poder operar dentro dos seus limites. BM&FBOVESPA EMPRESAS, mais proteção para seu negócio.

bmfbovespa.com.br/empresas

Os mercados de ações e futuros não oferecem ao investidor rentabilidade garantida. Devem ser consideradas investimentos de risco.



ESTAMOS
DIZENDO OI
PARA UM MERCADO,
UM PAÍS E UM
MUNDO MELHOR.

A OI ACABA DE ASSINAR O PACTO GLOBAL, REAFIRMANDO SEU COMPROMISSO COM O CRESCIMENTO SUSTENTÁVEL E A CIDADANIA.

Com a assinatura do Pacto Global, a Oi se compromete ainda mais com valores fundamentais nas áreas de direitos humanos, relações de trabalho, meio ambiente e combate à corrupção, refletidos nos dez princípios do pacto. Valores que garantem um crescimento responsável da empresa, um mercado mais justo e um futuro melhor. Mas que não são novidade para quem, entre outras ações, investe tanto em projetos culturais e educacionais através do Oi Futuro. Sem falar na adoção do código de ética envolvendo colaboradores e fornecedores, além de outras iniciativas de sustentabilidade como a implantação de programas de redução do consumo de água e energia elétrica. Como você pode ver, a Oi treinou pra valer antes de assinar o Pacto Global.