

Evolução constante

Desde a criação dos níveis diferenciados de governança da Bovespa, em 2000, o Brasil vem procurando se posicionar na vanguarda em relação às boas práticas de governança corporativa. O momento atual é propício para reflexão, reavaliação e mudanças



*(esq. à dir.)
Alexandre Di Miceli,
do Centro de Estudos
em Governança
Corporativa da
Fipecafi, Sidney Ito,
sócio-líder da KPMG
no Brasil na área
de RAS, Gilberto
Mifano, presidente
do Conselho de
Administração da
BM&FBovespa,
e Pedro Melo,
presidente da KPMG
no Brasil*



Se diversos especialistas previam que a bolha imobiliária norte-americana poderia estourar a qualquer momento, certamente a dimensão que a crise financeira internacional alcançou surpreendeu muita gente. No Brasil, houve questionamentos sobre a razão da sensível queda da Bovespa, que atingiu todas as companhias e não perdoou nem mesmo as empresas listadas no Novo Mercado – ambiente cuja exigência de governança corporativa é mais alta. Mas, como explica Gilberto Mifano, presidente do Conselho de Administração da BM&FBovespa, a crise atingiu tão fortemente as economias dos países desenvolvidos, que muitos investidores tiveram de vender papéis sólidos aqui no Brasil para cobrir posições lá fora. “Quando a crise passar, tenho certeza de que as empresas com melhores práticas vão se recuperar antes”, avalia Mifano.

É provável que, se o Brasil não tivesse um mercado de capitais tão bem estruturado, com grande adesão das empresas às boas práticas de governança corporativa, o impacto seria muito maior. “É bom lembrar que o desenvolvimento do mercado brasileiro de ações possibilitou que o país fosse um dos alvos preferenciais

de investimentos estrangeiros durante o boom dos últimos anos. Como a crise global foi de proporções muito grandes, não deixaria de chegar aqui”, explica Sidney Ito, sócio-líder da KPMG no Brasil na área de Risk Advisory Services e líder do ACI-Audit Committe Institute da KPMG Brasil.

O turbulento momento econômico mostra, portanto, que as boas práticas de governança avançaram muito no Brasil nos últimos anos. E deixa claro que o mercado brasileiro deve buscar se aprimorar ainda mais, em termos de governança corporativa, para continuar atraindo investimentos, tanto internos como internacionais, preparando-se para a retomada dos investimentos no mercado de capitais. Principalmente nos países emergentes. Esse cenário foi radiografado com precisão na pesquisa *A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais*, elaborada pela KPMG no Brasil, em conjunto com o Centro de Estudos em Governança Corporativa (CEG), da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi), da USP. A pesquisa é uma ampliação do já tradicional *Estudo sobre as Melhores Práticas de Governança Corporativa no Brasil e nos Estados*

Unidos – Relatório Anual 20-F, que analisa as boas práticas de gestão de empresas brasileiras emissoras de ADRs (American Depositary Receipts), Níveis 2 e 3 nas bolsas de valores norte-americanas, com base no Relatório Anual 20-F.

“Quanto mais avançadas forem as práticas de governança das companhias, mais desenvolvido deverá ser nosso mercado de capitais, contribuindo para o desenvolvimento econômico do país. Por isso, precisamos continuar evoluindo na adesão às boas práticas de gestão, de forma a manter a credibilidade do mercado de capitais brasileiro”, afirma o professor Alexandre Di Miceli da Silveira, da FEA-USP e do CEG.

Grupos distintos

O estudo analisou as práticas de governança de três grupos de empresas.

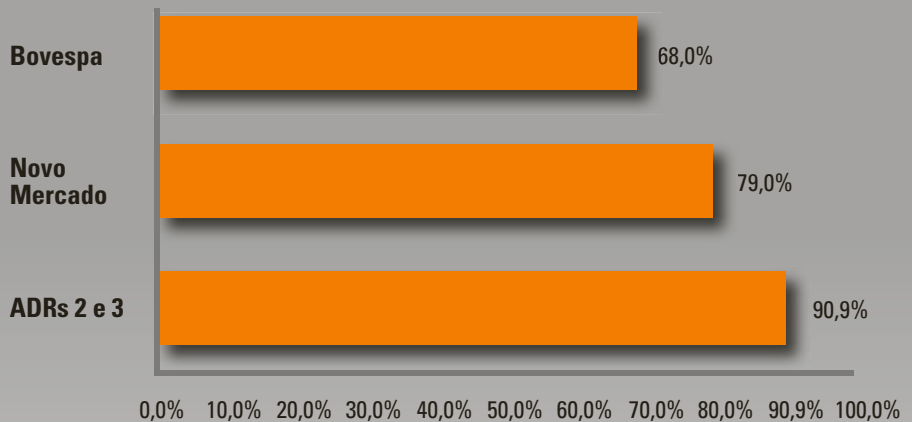
- 1) Aquelas que têm ADRs Níveis 2 e 3 nas bolsas dos EUA e que, por isso, estão sujeitas às exigências da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) e às regras das bolsas de valores norte-americanas NYSE (New York Stock Exchange) e Nasdaq.
- 2) As 100 companhias listadas no Novo Mercado, o ambiente da Bovespa com as maiores exigências em termos de boas práticas de governança corporativa. ▶

- 3) Um grupo de 100 empresas sorteadas aleatoriamente entre as cerca de 450 corporações listadas na Bovespa.

De início, como observam Alexandre Di Miceli e Sidney Ito, é preciso ressaltar que se trata de três grupos de empresas com características muito diferentes. Enquanto a mediana da receita operacional líquida das organizações emissoras de ADRs foi de cerca R\$ 10 bilhões, o mesmo indicador entre as companhias do Novo Mercado e as sorteadas da Bovespa não alcançou R\$ 500 milhões. “São empresas que estão em estágios de vida muito diferentes e com predominância de setores distintos. Por isso, não é possível haver uma comparação direta entre os grupos”, afirma Di Miceli. O sócio da KPMG lembra também que o grupo das ADRs pertence a setores muito mais regulados, tais como financeiro, aviação civil e telecomunicação, o que se reflete nos resultados da pesquisa. Por exemplo, enquanto as empresas de telecomunicações representam 25% do grupo das ADRs, no Novo Mercado é o setor de construção civil que apresenta predominância em proporção similar.

A diferenciar os grupos também está o controle acionário. No grupo das ADRs, 40% são controladas de forma compartilhada por meio de acordo de acionistas. Já no grupo do Novo Mercado, metade das empresas apresenta controle familiar. Outro resultado geral que pôde ser observado, a partir da pesquisa, é que a adesão ao Novo Mercado e às bolsas norte-americanas está relacionada a melhores práticas de governança

Em quantas empresas os cargos de diretor-presidente e presidente do Conselho de Administração são ocupados por pessoas diferentes?



corporativa. Um destaque positivo do estudo é que as empresas dos três grupos têm dimensões adequadas a seus Conselhos de Administração. A maioria das companhias também segue a orientação de separação entre os cargos de CEO e de presidente do Conselho de Administração. “Enquanto nos Estados Unidos continua sendo comum uma mesma pessoa ocupar os dois cargos, aqui esse já é um assunto aparentemente resolvido”, confirma Sidney Ito.

O número de reuniões dos Conselhos de Administração das empresas analisadas também está em nível satisfatório, mas pode melhorar. Entre as empresas com ADRs, há uma média de 6,9 reuniões por ano, contra 5,7 no Novo Mercado e 5,9 nas companhias do grupo Bovespa.

Em relação à porcentagem de conselheiros independentes, Alexandre Di Miceli afirma que é necessário

aumentar essa proporção, que vai de 20,8% (Bovespa), passando por 32% (Novo Mercado) e chega a 34,7% (ADR), um percentual considerado baixo para os padrões dos mercados mais desenvolvidos. Já o percentual de conselheiros indicados pelos minoritários foi maior entre as companhias do grupo Novo Mercado (29,9%), em comparação com o de ADRs (18,5%) e Bovespa (12%).

Mais comitês

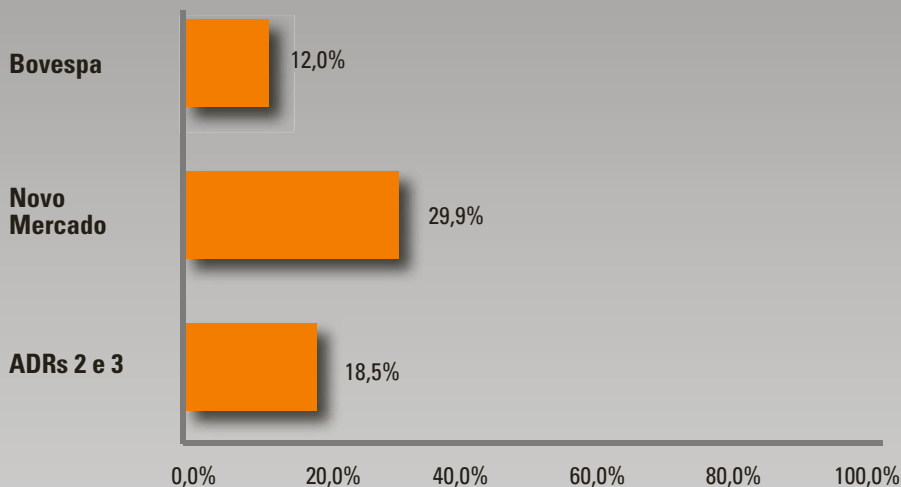
Outro ponto em que cabe avançar é a estruturação dos Conselhos de Administração. Em outras palavras, é necessária a criação de mais comitês – cuja função é auxiliar o Conselho em assuntos específicos. “Aumentar a quantidade de comitês é algo imprescindível para o avanço das boas práticas de governança. Afinal, eles têm a função primordial de dar suporte aos Conselhos de Administração, que devem ficar focados na estratégia da companhia”, diz o sócio da KPMG. Nos



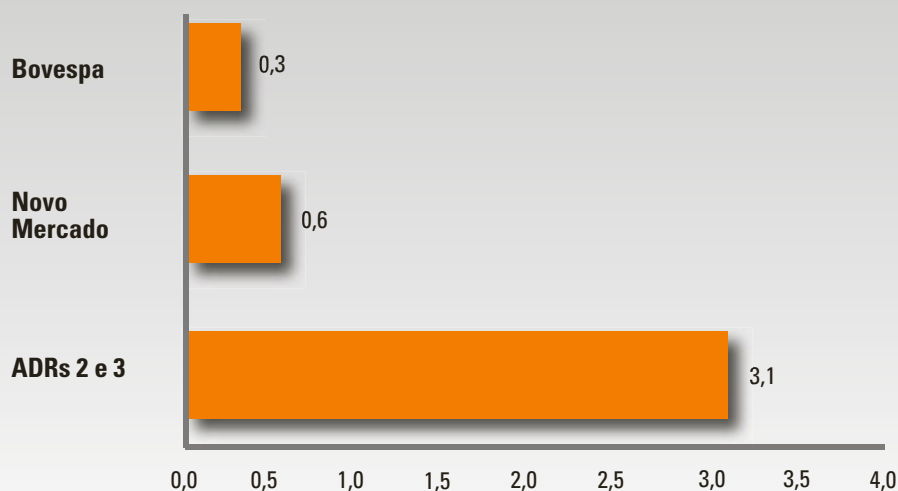
grupos das empresas da Bovespa e do Novo Mercado, por exemplo, a média de comitês do Conselho é inferior a um.

Os comitês mais comuns são os de Auditoria e de Remuneração. Por ser obrigatório para as empresas que têm ADRs lançadas, segundo a SOX, a totalidade das empresas do grupo têm Comitês de Auditoria constituídos ou Conselhos Fiscais “turbinados” para atender a essas atribuições. Essa porcentagem cai para 20% no grupo Novo Mercado e para apenas 10% entre as empresas sorteadas da Bovespa. Em relação ao Comitê de Remuneração (presença em 45% do grupo ADR, 20% do NM e 11% no da Bovespa), também há sensível espaço para aprimoramentos. Principalmente porque, como lembra Alexandre Di Miceli, a questão da remuneração dos executivos merece um acompanhamento maior, já que está na gênese de diversos problemas corporativos recentes, incluindo os que originaram a atual crise financeira com derivativos hipotecários nos EUA.

Qual é o percentual de conselheiros indicados pelos minoritários?



Qual é a quantidade de comitês do Conselho de Administração?



No tocante à prática de gerenciamento de riscos, o estudo revela um resultado desigual. Enquanto 82% das companhias do grupo das ADRs colocam à disposição do público informações substanciais sobre seu gerenciamento de riscos corporativos, tal prática se mostrou deveras incipiente no grupo do Novo Mercado (12%) e no da Bovespa (6%).

De acordo com o professor da FEA-USP e do CEG, o estudo evidencia que algumas empresas se apressaram em abrir capital e aderir ao Novo Mercado, com o objetivo de aproveitar o bom momento, entre 2004 e meados de 2007. “A governança corporativa não pode

► jamais ser vista como o cumprimento de um *checklist* ou uma estratégia de marketing. É algo muito mais profundo, um sistema de pesos e contrapesos cujo intuito é aumentar a transparência e a boa gestão da companhia. Quando uma empresa não atende às boas práticas de governança corporativa, certamente terá riscos muito maiores de enfrentar graves problemas ao longo de sua trajetória”, analisa Di Miceli.

Gilberto Mifano, da BM&FBovespa, recorda que as boas práticas influenciam positivamente o mercado. “A governança corporativa não é um selo de comportamento. Ela, de fato, gera resultados superiores. As empresas que aderiram às boas práticas por convicção permanecerão evoluindo, já que terão aprendido o valor da boa gestão”, acrescenta Mifano. Ele declara também que, mesmo que possa haver empresas que tenham aderido ao Novo Mercado por um certo modismo, isso pode ser positivo, já que elas tiveram a oportunidade de descobrir a importância de internalizar na empresa a cultura de boa governança. “Mas é certo que a maioria das companhias utiliza a governança corporativa como ferramenta de gestão”, garante Mifano.



Rediscussão

Não por acaso, o mercado de ações brasileiro, capitaneado pela BM&FBovespa, já iniciou um processo de rediscussão dos regulamentos para os níveis diferenciados da bolsa, principalmente o Novo Mercado. O objetivo é aprimorar ainda mais as práticas exigidas. Nesse ambiente de efervescência de ideias, com discussões de alto nível a respeito dos rumos das boas práticas, fica mais evidente a cada dia a importância de fóruns de debates, como o Audit Committee Institute (ACI), promovido pela KPMG no Brasil, e de entidades como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). São fundamentais para promover a discussão.

“Estamos na fase de rediscutir as regulamentações. Pela própria natureza dos segmentos diferenciados de listagem da Bovespa, não se trata de um processo unilateral. Vamos colocar em debate os

Para ler a íntegra do estudo A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais, acesse a página na internet da KPMG no Brasil: www.kpmg.com.br

aspectos mais importantes que devem ser modificados para que a Bovespa siga como um instrumento importante de apoio ao crescimento econômico”, afirma o presidente do Conselho da BM&FBovespa.

A quantidade de conselheiros independentes e de comitês que auxiliam o Conselho de Administração, a questão da obrigatoriedade do Comitê de Auditoria, a necessidade de aprimoramentos na gestão de risco (quais são os maiores riscos para a companhia e como se deve gerenciá-los) e de mais transparência – inclusive nas remunerações – serão, provavelmente, os grandes temas que nortearão as discussões acerca dos aprimoramentos das boas práticas de governança corporativa. “Nesse momento de reflexão e ajuste, não se pode ignorar a crise e suas lições. Entretanto, não é possível também deixar de levar em consideração o que já conquistamos; não é aceitável estagnar. Temos de olhar para a frente”, ensina Sidney Ito. Com as discussões a todo o vapor, é de se esperar que, dentro em breve, o mercado de capitais brasileiro seja sacudido por modernizações que levarão a melhores práticas de gestão. A economia do país agradece. ■

ACI proporciona o desenvolvimento das melhores práticas de governança

Em reconhecimento aos desafios que os Comitês de Auditoria enfrentam no cumprimento de suas responsabilidades, a KPMG lançou, em 1999, nos Estados Unidos, o Audit Committee Institute (ACI) – espaço que promove a troca de informações e desenvolvimento das melhores práticas,

sendo reconhecido como de alto valor e promotor de benefícios para membros de Comitês de Auditoria e da alta direção das organizações.

No Brasil, o ACI foi lançado em fevereiro de 2004. Com o mesmo propósito da KPMG no exterior, o evento

promove a troca de informações e o desenvolvimento das melhores práticas de governança entre os membros de Comitês de Auditoria, Conselhos de Administração e de Conselhos Fiscais das organizações brasileiras. A periodicidade dos encontros em Mesa de Debates é trimestral.