

## Governança Corporativa

Prof. Dr. Tharcisio Bierrenbach de Souza Santos

---

---

---

---

---

---

---

---

## Desenvolvimento e Governança

1. • Desenvolvimento Tecnológico
2. • Acumulação da Poupança → Mercado de Capitais
3. • REVOLUÇÃO INDUSTRIAL
4. • Produção em Série → Grandes Corporações
5. • Emissões Crescentes → Diluição do capital próprio
6. • Ondas sucessivas de fusões e incorporações
7. • Divórcio entre Propriedade e Gestão

2

---

---

---

---

---

---

---

---

## Divórcio entre Propriedade e Gestão

- Propriedade desligada da gestão
- Empreendedores substituídos por executivos profissionais
- Conflitos de agência: maximização do lucro deixa de ser objetivo principal da empresa
- Conflitos de interesse no interior das empresas → crescente perda de competitividade
- Governança é a forma de harmonizar os conflitos internos e externos

3

---

---

---

---

---

---

---

---

### Gestores Inadequados

- Conflito típico de agência: acionistas x gestores;
- Desvios de comportamento:
  - benefícios elevados;
  - dilema: crescimento da empresa x máximo retorno;
  - participação de executivos em clientes ou fornecedores

4

---

---

---

---

---

---

---

---

### Acionistas Oportunistas

- Conflito típico de agência: majoritários x minoritários.
- Desvios de comportamento:
  - Uso de informação privilegiada;
  - Auto-nomeação e nepotismo;
  - Cooptação de colegiados corporativos;
  - Estrutura piramidal de controle.

5

---

---

---

---

---

---

---

---

### Reações

- Boas práticas de governança.
- Marcos regulatórios para proteger direitos e interesses de acionistas;
- Conselho focado em:
  - Remoção de conflitos
  - Maximizar retorno da empresa

6

---

---

---

---

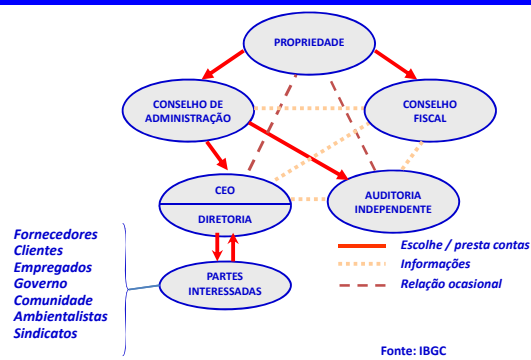
---

---

---

---

### As Relações na Empresa




---

---

---

---

---

---

---

---

### Os Escândalos Corporativos

- ENRON – custos escondidos em SPC’s. Lucro fictício e pagamento de bonificações a executivos;
- World-Comm – “maquiagem” de balanços: despesas transformadas em investimentos. Resultados inflados;
- Martha Stewart – informação privilegiada no caso da ImClone Systems;
- Parmalat – subsidiárias em paraísos fiscais
- Empresas brasileiras colhidas pelo “target forward”

8

---

---

---

---

---

---

---

---

### Os “Ps” da Governança – 1

- **Propriedade** – familiar, consorciada, estatal e anônima. Fechada ou aberta. Concentrada ou pulverizada.
- **Princípios** – Equidade, Transparência, Accountability e Responsabilidade Corporativa.
- **Poder** – separação de funções e de responsabilidades.

9

---

---

---

---

---

---

---

---

## Os "Ps" de Governança – 2

- **Propósitos** – visão de longo prazo, consensada.
- **Processos e Práticas** – constituição e *empowerment* dos órgãos de governança. Gestão dos conflitos de agência. Relacionamento com os *stakeholders*.
- **Perenidade** – objetivo final do processo.

10

---



---



---



---



---



---



---



---

## Mudanças Desejáveis na Empresa

DE	PARA
Informalidade, falhas e descontinuidade nos processos internos	Ajustes, formalização e regularidade no relacionamento com os stakeholders
Inconformidade com os dispositivos contidos nos atos societários	Restabelecimento da obediência aos atos societários
Opacidade ou acesso privilegiado a informações	Transparência e abertura no processo de comunicação
Participação escassa ou inexistente de acionistas minoritários	Minoritários ativos e bem representados
Abusos de poder de acionistas majoritários	Justa retribuição aos minoritários

11

---



---



---



---



---



---



---



---

## Mudanças Desejáveis no Conselho

DE	PARA
Baixa eficácia: funcionamento apenas "pró-forma"	Comprometimento, responsabilidade e resultados
Grande número de conflitos de interesse	Harmonização dos conflitos
Mérito e competência não reconhecidos	Exigência de máxima competência para integrar o colegiado
Conselheiros complacentes, com mandatos intermináveis	Alternância entre membros do conselho e busca de conselheiros independentes pelos acionistas

12

---



---



---



---



---



---



---



---

### Mudanças Desejáveis na Diretoria

DE	PARA
Conflito de interesses, benefícios excessivos auto-concedidos	Alinhamento de interesses
Prioridade para a obtenção de resultados a curto-prazo sobre os de longo período	Resultados de curto prazo não podem comprometer a perenidade da empresa
Diretrizes importantes adotadas sem a busca do consenso	Avaliação dessas decisões pelo Conselho de Acionistas ou por AGE's
Estratégias defensivas que são protetoras dos gestores mas não geram valor	Estratégias agressivas e bem formuladas, que geram continuamente valor
Manipulação persistente das demonstrações contábeis: resultados "maquiados"	Rigor na apuração de resultados e prestação responsável de contas

13

---

---

---

---

---

---

---

---

### Os Avanços da Governança



14

---

---

---

---

---

---

---

---

### Robert Monks

- Divorcio proprietários x executivos;
- Aproximação efetiva entre acionistas, conselhos e direção.
- Equilíbrio de interesses através de:
  - exposição de práticas danosas;
  - mobilização de acionistas e órgãos reguladores;
  - monitoramento e intervenção nas empresas.
- Envolvimento dos proprietários.
- Mobilização dos investidores institucionais.

15

---

---

---

---

---

---

---

---

### Estágios do Relatório Cadbury

- Interesse inicial da sociedade;
- Formação do Comitê;
- Redação dos termos de referência;
- Deliberações do Comitê;
- Apresentação das conclusões em audiência pública;
- Discussão e ajustes → **IMPLEMENTAÇÃO**

16

---

---

---

---

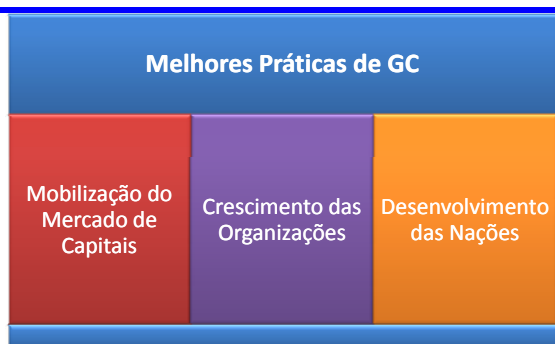
---

---

---

---

### Princípios da OCDE



17

---

---

---

---

---

---

---

---

### Lei Sarbanes – Oxley

- Ágios e deságios de governança claramente sinalizados nos mercados de capitais;
- Controle efetivo das corporações – de CEO's para os Conselhos de Administração;
- Códigos de Ética deixam de ser peças "pro-forma";
- Redução de conflitos e de custos de agência;
- Processos formais de governança mais bem fundamentados.

18

---

---

---

---

---

---

---

---

**Principais Modelos de Governança**

19

---

---

---

---

---

---

---

---

**Modelo Nipo-Germânico**

- Propriedade concentrada
- Predominância do mercado financeiro e de bancos universais
- *Stakeholder oriented*
- Importante em conglomerados industriais
- Menor porte dos investidores
- *Baixo ativismo*

20

---

---

---

---

---

---

---

---

**Modelo Anglo-Americano**

- Comum nos Estados Unidos e Reino Unido
- Predominância do mercado de capitais
- Propriedade dispersa nas grandes empresas
- *Shareholder oriented*
- Grande porte dos investidores
- *Ativismo*

21

---

---

---

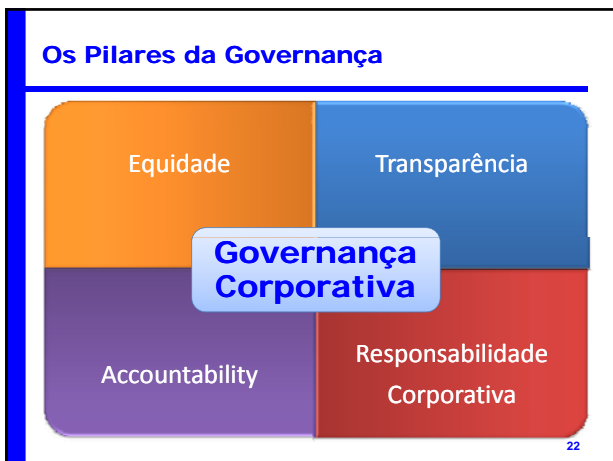
---

---

---

---

---



---

---

---

---

---

---

---

---

### Transparência

- Prática constante de informar visando a eficiência da comunicação interna e externa franca e rápida, trazendo confiança para a empresa e para todos os stakeholders.
- Engloba tanto o desempenho financeiro e econômico quanto a ação empresarial.

23

---

---

---

---

---

---

---

---

### Accountability

- Todos devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem também por seus atos.
- A empresa manterá uma atitude permanente de prestação de contas à sociedade, sob a forma de relatórios e informes ao mercado.

24

---

---

---

---

---

---

---

---

### Equidade

- Tratamento justo e igualitário, para acionistas minoritários e demais partes interessadas (*stakeholders*).
- Fundamental para o desempenho da boa governança
- Atitudes e/ou políticas discriminatórias são inadmissíveis.

25

---

---

---

---

---

---

---

---

### Responsabilidade Corporativa

- Visão de longo prazo e sustentabilidade, contemplando aspectos sociais e ambientais.
- Criação de riquezas e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, bem como estímulo ao desenvolvimento.
- Empresa = microcosmo, com deveres sociais, ambientais, educacionais e culturais

26

---

---

---

---

---

---

---

---

### Tendências Prováveis em GC



27

---

---

---

---

---

---

---

---

### GC no Brasil – 1

- A estrutura da empresa familiar no Brasil – empreendedorismo x perenização
- O crescimento dos níveis de governança corporativa: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado.
- Comparação entre os segmentos de listagem

28

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

Aspectos Abordados	Sistema Tradicional	GC – nível 1	GC – nível 2	Novo Mercado
Free-float - % mínima de ações no mercado)	Não há regra	Mínimo de 25%	Mínimo de 25%	Mínimo de 25%
Características das Ações Emitidas	Ações ON e PN - 66/33 e 50%	Ações ON e PN	Ações ON e PN direitos adicionais	Somente ações ON
Conselho de Administração	Mínimo de 3 membros – cf legislação	Mínimo de 3 membros – cf legislação	Mínimo de 5 membros, 1 independente	Mínimo de 5 membros, 1 independente
Padrão das Demonstrações Financeiras	Facultativo Internacional	Facultativo Internacional	US GAAP ou IFRS	US GAAP ou IFRS
Concessão de Tag Along	80% para ações ON, cf legislação	80% para ações ON, cf legislação	100% para ações ON; 80% para ações PN	100% para ações ON
Câmara de Arbitragem do Mercado	Facultativo	Facultativo	Obrigatório	Obrigatório

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

### GC no Brasil – 2

- A grande expansão do mercado em 2007 e a interrupção em 2008.
- A retomada que vem sendo processada.
- As etapas preliminares para ingresso no mercado de capitais:
  - Private Equity
  - Venture Capital
- BOVESPA mais – o ingresso de P&M empresas.

30

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

### Desafios Adicionais da GC no Brasil

- O Novo Mercado não contém disposições sobre:
  - Funcionamento do Conselho de Administração;
  - Relacionamento do Executivo Principal (CEO) com o Conselho.
- Regras para os sistemas de remuneração e avaliação do desempenho de administradores;
- As “*poison pills*” – artigos que complicam a troca de controle acionário;
- A implantação de sistemas de gestão de riscos;
- A questão do relacionamento das auditorias interna e independente.

31

---

---

---

---

---

---

---

---

### Etapas para implementação de GC

- Impressões Iniciais
- Auto-avaliação
- Revisão do estágio em que se encontra a GC
- Programa de melhorias na GC
- Documentação
- Acompanhamento e Supervisão

32

---

---

---

---

---

---

---

---